



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
CENTRO DE FILOSOFIA E CIÊNCIAS HUMANAS
ESCOLA DE COMUNICAÇÃO
JORNALISMO

De Olho na Bolsa
A cobertura do mercado de capitais no jornalismo
especializado de economia: o caso do *Valor Econômico*

RODRIGO CELESTINO DE MELLO

Rio de Janeiro
2009



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
CENTRO DE FILOSOFIA E CIÊNCIAS HUMANAS
ESCOLA DE COMUNICAÇÃO
JORNALISMO

De Olho na Bolsa
A cobertura do mercado de capitais no jornalismo
especializado de economia: o caso do *Valor Econômico*

Monografia submetida à Banca de
Graduação como requisito para obtenção
do diploma de Comunicação Social -
Jornalismo

RODRIGO CELESTINO DE MELLO
Orientador: Prof. Dr. Paulo César Castro

Rio de Janeiro
2009

FICHA CATALOGRÁFICA

MELLO, Rodrigo Celestino de

De Olho na Bolsa – a cobertura do mercado de capitais no jornalismo especializado de economia: o caso do *Valor Econômico*. Rio de Janeiro, 2009.

Monografia (Graduação em Comunicação Social – Jornalismo) –
Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ, Escola de Comunicação –
ECO

Orientadora: Ana Paula Goulart Ribeiro

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
CENTRO DE FILOSOFIA E CIENCIAS HUMANAS

TERMO DE APROVAÇÃO

A Comissão Examinadora, abaixo assinada, avalia a Monografia **De Olho na Bolsa – a cobertura do mercado de capitais no jornalismo especializado de economia: o caso do *Valor Econômico***, elaborada por Rodrigo Celestino de Mello.

Monografia examinada:

Rio de Janeiro, no dia/...../.....

Comissão Examinadora:

Orientador: Prof. Dr. Paulo César Castro
Departamento de Comunicação - UFRJ

Profª. Dra. Cristina Rego Monteiro da Luz
Departamento de Comunicação - UFRJ

Prof. Augusto Gazir Martins Soares
Departamento de Comunicação - UFRJ

MELLO, Rodrigo Celestino de. **De Olho na Bolsa – a cobertura do mercado de capitais no jornalismo especializado de economia: o caso do *Valor Econômico***
Orientador: Paulo César Castro. Rio de Janeiro. UFRJ / ECO. Monografia em Jornalismo.

Resumo

O trabalho ressaltar a evolução contínua do mercado de ações brasileiro a partir do desenvolvimento e da estabilidade econômica do país e analisa esse crescimento com base na cobertura jornalística do tema. A questão fundamental é a constatação da necessidade de uma ampliação e estruturação dessa cobertura tendo em vista a expansão do mercado de ações, principalmente no segmento pessoa-física. A referência para a elaboração do paralelo entre o presente e o modelo de cobertura que vem sendo desenvolvido é a coluna *De Olho na Bolsa*, da jornalista Daniele Camba, no jornal *Valor Econômico*, principal veículo impresso especializado em economia do país. Com base na coluna, o que se buscou foi a análise das características da abordagem do tema e o entendimento dos desafios impostos à cobertura. Questões como definição e ampliação do público-alvo; relacionamento com as fontes; ética, recomendações e formação da consciência do leitor; além do paralelo com o modelo americano de análise do mercado de capitais, visto com espelho para o futuro da bolsa brasileira, também foram abordadas no trabalho. Partindo de um breve recorte histórico do Jornalismo Econômico que começa na segunda metade do século XX, a análise procura deixar evidente o processo em curso de desenvolvimento do mercado de ações no Brasil e a conseqüente necessidade de se repensar a cobertura do tema pelos grandes veículos da imprensa, de forma que ela atenda as necessidades de um público em expansão, sem deixar de lado a responsabilidade e a complexidade que o tema exige.

Aos meus pais, irmãos, amigos, família e à minha namorada por todo amor, confiança e apoio em todos os momentos da minha vida, em especial, nesse período fértil, tenso, tumultuado e muito promissor. Obrigado por tudo.

*Quanto mais inteligentes os jornalistas,
melhor para a sociedade.
(Warren Buffet)*

SUMÁRIO

1 – INTRODUÇÃO

2 – MICRO-HISTÓRIA DO JORNALISMO ECONÔMICO

2.1 – Primeiro Momento: o Golpe Militar de 1964

2.2 – Segundo Momento: a “década perdida” e o início da redemocratização

2.3 – O Plano Real

3 – O MERCADO DE AÇÕES E A IMPORTÂNCIA DA IMPRENSA

3.1 – Crescimento do mercado brasileiro: uma simples constatação

3.2 – O relacionamento da Bolsa com os investidores

4 – O JORNAL *VALOR ECONÔMICO*

5 – *DE OLHO NA BOLSA*, POR DANIELE CAMBA

6 – O FUTURO DO JORNALISMO E DA BOLSA NO BRASIL

6.1 – A questão ética e o mercado de ações

6.2 – Paralelo e ponto de referência: o mercado americano

6.3 – O futuro da cobertura no Brasil

6.4 – *Você Investe*: a parte que te cabe deste latifúndio

7 – CONCLUSÃO

8 – BIBLIOGRAFIA

9 – ANEXOS

1 – Introdução

“Um pequeno passo para o homem, mas um grande salto para a humanidade”. Essa frase dita pelo astronauta americano Neil Armstrong ao sair do módulo lunar é, talvez, o maior exemplo de uma fala que ganha relevância e beleza em função do contexto e do autor – já que se o astronauta fosse um cantor de música *Country*, por exemplo, a expressão soaria no mínimo como um clichê de quinta categoria.

Da mesma forma, a epígrafe desse trabalho foi escolhida não em função do conteúdo da mensagem, propriamente dito, mas sim por causa do emissor e da conjuntura na qual ela está inserida. Em relação ao autor, Warren Buffet é o maior investidor do mercado de ações de todos os tempos e atualmente é o segundo homem mais rico do mundo – atrás apenas do, também norte-americano, Bill Gates, dono da empresa de informática *Microsoft* – com uma fortuna acumulada em 37 bilhões de dólares, de acordo com a tradicional lista dos bilionários de 2009, elaborada pela revista *Forbes*.¹

Já no que se refere ao contexto a frase ganha ainda mais importância, já que foi retirada do livro “O Tao de Warren Buffet”, destinado a pequenos ou potenciais investidores interessados em descobrir os segredos do megainvestidor. No tópico destinado à imprensa os autores, Mary Buffet e David Clark, afirmam:

Obtemos da mídia as nossas informações para processar idéias sobre investimentos, o que significa que somos totalmente dependentes dos jornalistas para obter dados precisos e análises apropriadas do que está acontecendo. (...) Warren Buffet sempre defendeu a idéia de que, quanto melhor o professor, mais inteligente o grupo de estudantes. Desse modo, quanto mais inteligentes os jornalistas, mais inteligente a sociedade. (BUFFET e CLARK. 2007:60)

O objetivo desse trabalho é analisar e relacionar o crescimento do mercado de ações com a cobertura da imprensa especializada dentro do contexto do jornalismo econômico brasileiro. O mercado de ações é um tema que, apesar de antigo (a Bolsa de Fundos Públicos de São Paulo foi fundada no ano de 1895), sempre se manteve a

¹ A lista completa pode ser obtida no link http://www.forbes.com/2009/03/11/worlds-richest-people-billionaires-2009-billionaires_land.html

margem dos assuntos ligados à macroeconomia, política econômica e cambial e que nunca teve representação e repercussão na imprensa brasileira.

Desde o princípio, no entanto, é necessário que fique clara a inexistência de qualquer parcela de culpa, por parte da imprensa, nesse ostracismo em que sempre se encontrou o tema bolsa de valores. Apesar de terem ocorrido alguns surtos de migração para a bolsa em determinados períodos da história recente do mercado de ações brasileiro, o assunto sempre foi ignorado e tratado com extrema desconfiança e preconceito pela imensa maioria da população do país.

Esse estigma de lugar dominado por “tubarões” onde os pequenos – presas – transferem renda para os grandes investidores vem dando espaço, nos últimos anos, a um gradativo movimento de valorização da bolsa pelas chamadas pessoas-físicas, que são, de fato, os pequenos investidores interessados em ampliar os rendimentos com foco no longo prazo – aposentadoria, faculdade dos filhos, entre outros. Essa prática, apesar de nova no Brasil, já existe e é extremamente consolidada em outros países, principalmente nos Estados Unidos, o que faz com que a frase de Warren Buffet seja ainda mais importante, já que muitos analistas de mercado argumentam que o Brasil está em um estágio inicial de evolução que tem como referência o mercado americano.

O futuro da cobertura jornalística do mercado de ações no Brasil é o objeto de análise desse trabalho e o ponto fundamental é a discussão do papel da imprensa nesse desenvolvimento e na definição dos pressupostos em que essa evolução ocorrerá. A intenção é sinalizar um processo – ainda em estágio inicial – de mudança no perfil da cobertura econômica desencadeada por alterações significativas do ponto de vista econômico e social e que ainda não foram totalmente assimiladas pela imprensa e, conseqüentemente, pela academia.

Em outras palavras, o trabalho aponta a necessidade de uma maior atenção, por parte da imprensa, aos temas ligados ao mercado de ações, tendo em vista o crescimento desse mercado nos últimos anos. O desenvolvimento do país – e as mudanças no perfil econômico do Brasil e do brasileiro desencadeadas por esse crescimento – e as iniciativas propostas pelos diferentes agentes do mercado (bolsa, corretoras, agentes de custódia e fiscalização) para atrair uma parcela cada vez mais significativa desses pequenos investidores estão contribuindo para a formação de um novo perfil de público interessado na bolsa de valores. São eles os novos investidores, ou até mesmo os potenciais investidores que ainda não fazem parte desse mercado, mas começam a despertar para o tema.

Apesar de o foco principal ser o mercado de ações, em um primeiro momento, o objetivo é retroceder no tempo e ampliar o objeto para se compreender a abrangência e o significado do termo Jornalismo Econômico e analisar a evolução da cobertura no Brasil ao longo do tempo, identificando as mudanças no modelo dessa cobertura. O marco inicial da pesquisa histórica que será desenvolvida no capítulo 2 do trabalho é o golpe militar de 1964, período histórico importante pela ruptura política e social no Brasil, que afetou diretamente os meios de comunicação e o dia-a-dia das redações de jornal. É importante frisar que, na seleção das referências bibliográficas, foram adotados autores que tratavam exclusivamente do desenvolvimento histórico do Jornalismo Econômico, já que o objetivo da análise será estabelecer um paralelo entre a conjuntura econômica do país e a evolução da cobertura ligada à economia pela imprensa, de modo geral.

Mas, a principal função dessa introdução histórica é observar a incorporação dos assuntos econômicos – que ganharam destaque nos jornais com a influência direta dos militares durante a ditadura – pelo público que passou a se interessar, aos poucos, pelas páginas de economia – popularização da economia. Esse interesse possibilitou a evolução dessa cobertura econômica que passou a ser mais abrangente, analítica e voltada para o levantamento e resposta das questões referentes à situação econômica do país. O pacto com o público foi responsável pelo desenvolvimento da percepção econômica da população, agora mais atenta à sua parcela de responsabilidade no sucesso financeiro pessoal (cultura de poupança, combate à inflação, entre outros temas).

Esses temas e a própria cobertura, de maneira geral, foi ampliada com a elaboração do Plano Real, em 1993, e o, conseqüente, desenvolvimento econômico do país. A estabilização da economia possibilitou, entre outros fatores, a ampliação dos temas abordados pelos jornais e a complexidade das discussões. No período de popularização do jornalismo econômico, era evidente o predomínio da função didática na cobertura da imprensa, que estava preocupada em explicar para essa nova parcela do público o funcionamento da economia e suas características fundamentais. A partir da evolução dessa cobertura, ligada a um desenvolvimento do senso crítico do público, essa função explicativa vai se tornando acessória e o jornalismo econômico tende a se tornar mais analítico, preocupado em levantar questões, estabelecer paralelos e avaliar possíveis conseqüências para os fatos ocorridos.

Outro elemento decorrente da melhora da conjuntura econômica do país foi o desenvolvimento, gradativo, do mercado de ações que, a partir de 1994, e principalmente depois da virada do milênio, cresce substancialmente em volume de negócios, valor de mercado e, o mais importante, número de investidores pessoa-física. No capítulo 3, esse desenvolvimento é detalhado e são apontados os elementos que propiciaram e embasaram a evolução da bolsa nos últimos anos. Também fica clara a preocupação da própria bolsa em expandir o foco para os novos investidores indicando, portanto, uma continuidade nesse processo de expansão que deve ser observada pelos veículos da imprensa.

No capítulo 4 são detalhadas as características fundamentais do jornal *Valor Econômico*, principal jornal de economia do país, a evolução do jornal no decorrer dos anos e seu posicionamento em relação ao leitor – um público especializado, interessado no universo da economia e que busca no jornal uma abordagem diferenciada, mais ampla e que repercuta os fatos com o objetivo de expandi-los, para além enfoque tradicional observado na grande mídia.

A relação do *Valor* com o tema do trabalho – o mercado de ações – também é destrinchada e as análises são propostas com a ajuda e o embasamento do editor-executivo do jornal, desde a sua criação, no ano 2000, José Roberto Campos. O conceito de jornalismo de desdobramento – objeto de interesse do jornal *Valor Econômico* – também é respaldado no argumento de autoridade dele, que é um dos idealizadores e responsáveis pela consolidação e sucesso do modelo do jornal entre o seu público.

O capítulo 5 se relaciona diretamente com o anterior já que analisa a coluna *De Olho na Bolsa*, da jornalista Daniele Camba, que é publicada de segunda à sexta-feira no caderno *Eu & Investimentos* do *Valor*. Essa coluna é o principal espaço de análise do mercado de ações e repercute, simultaneamente, a rotina do mercado no dia anterior e busca uma interpretação para os acontecimentos observados. Dessa vez, quem auxilia o trabalho é a própria autora da coluna que vai além e fornece também o seu ponto de vista sobre o futuro do mercado de ações e a sua relação com o jornalismo econômico.

A coluna foi criada em 2005, por iniciativa da direção do jornal, interessada em expandir a cobertura do mercado de ações. A análise contempla mais o modelo de abordagem do que a evolução ao longo dos anos, até porque é importante observar as características do texto e a rotina de trabalho da autora. No entanto, a jornalista comenta

o desenvolvimento dos artigos e a mudança no nível de percepção da realidade do mercado de ações depois de quatro anos de experiência.

Fica clara, desde o princípio, a postura opinativa adotada pela jornalista – por se tratar de uma coluna – mas o que importa é compreender os mecanismos de construção da argumentação, os elementos do texto que refletem necessidades exclusivas da abordagem do mercado de ações, o relacionamento da jornalista com as fontes que são, em geral, agentes do mercado (analistas, economistas, representantes de corretoras) e os desafios impostos à jornalista – e aos jornalistas, de modo geral – ao lidar com um tema específico, dinâmico, complexo e que repercute, simultaneamente, diversos fatos, conceitos e elementos distintos da política e da economia.

Esses desafios são ampliados no capítulo 6, tendo como referência não mais o presente, mas o futuro do modelo de cobertura do mercado de ações no Brasil. Nesse contexto, algumas questões são levantadas para que se esboce uma cobertura que contemple o desenvolvimento e o amadurecimento do mercado.

O primeiro elemento de contraposição é a barreira ética e legal imposta, principalmente, às recomendações de compra e venda de ativos. A pergunta que se faz necessária é como o jornalista analisa e opina sobre o mercado de ações sem influenciar diretamente uma tomada de decisão por parte do leitor que pode suscitar em perda de dinheiro e patrimônio. Ainda com foco na questão das recomendações, será estabelecido um paralelo entre o mercado brasileiro e o americano, onde os jornalistas podem ser confundidos com “gurus” financeiros. Nos Estados Unidos as recomendações e indicações são explícitas, taxativas e o público se envolve diretamente com seus “jornalistas-analistas” favoritos. Serão discutidos os prós e contras dessa realidade que é vista como espelho para o futuro do mercado de ações no Brasil.

Outro tema relevante é a definição do público-alvo dos textos jornalísticos sobre o mercado de capitais. Para embasar a discussão será retomado o exemplo do *Valor* e da coluna *De Olho na Bolsa*, fazendo a distinção entre o público de um jornal especializado para o leitor dos grandes veículos, em geral. O foco dessa discussão é a retomada da premissa inicial de que a cobertura do mercado de ações se encontra em processo de transição e tende a evoluir – em complexidade, abrangência e destinatários – nos próximos anos.

Essa evolução, principalmente no que se refere à questão do público, depende da descaracterização de um paradoxo. Como expandir a cobertura de um tema extremamente complexo, de forma que ele faça sentido e desperte o interesse de um

público leigo, sem perder a complexidade, a profundidade e o caráter analítico que o assunto exige. Serão resgatadas também as duas funções que se contrapuseram ao longo do desenvolvimento do jornalismo econômico: a função didática e a analítica, onde fica evidente a necessidade adaptação de ambas para dialogar com públicos distintos: aquele que já faz parte do universo do mercado de ações e que pode ser absorvido pelos grandes veículos (os investidores pessoa-física também conhecidos como leitores de jornal e que, hoje, lêem o *Valor* por falta de opção no mercado brasileiro); e o que está prestes a entrar no mercado de ações ou demonstra interesse pelo tema, mas ainda não se sente confiante o suficiente para ingressar no mercado porque precisa se informar melhor antes.

Ainda em relação à ampliação do público-alvo e às estratégias adotadas pelos jornais de grande circulação será observado o exemplo do jornal *O Globo* que, desde 2007 publica um espaço de duas páginas dedicado ao tema finanças pessoais, chamado *Você Investe*. Nesse caso, o mercado de ações é mais um entre outros assuntos levantados, mas a iniciativa já demonstra uma evolução e corrobora com o argumento fundamental do trabalho de que alguma coisa está mudando e, aos poucos, o mercado de ações vem ganhando espaço, puxado pelo interesse dos próprios leitores, tal como a partir do processo de democratização, momento em que o jornalismo econômico completou o processo de fidelização dos leitores.

É interessante observar, ainda no capítulo 5, de análise do artigo de Daniele Camba, como a jornalista revela que, no próprio *Valor* a cobertura do mercado de ações foi, gradativamente, ganhando espaço no decorrer dos anos e até hoje ainda “luta” por uma repercussão maior frente aos temas ligados à macroeconomia. É curioso, também, o paralelo estabelecido com os Estados Unidos, onde ocorre o oposto: todos os assuntos ligados ao noticiário macroeconômico só ganham relevância se observados no contexto das mudanças provocadas no mercado de ações.

Desde já, é imprescindível que fique claro que a intenção dessa análise não é buscar as soluções e desenvolver um modelo que responda a essa evolução futura na demanda por informações mais precisas e análises mais estruturadas e, principalmente, mais democratizadas. Seria muita pretensão tentar elaborar qualquer saída prática ou estruturar um modelo de cobertura baseado em exercícios de futurologia ou analogias e paralelos entre a realidade brasileira e a de outros países, como os Estados Unidos.

O que se espera, portanto, é que, ao término desse trabalho, estejam mais evidentes alguns elementos específicos e característicos do mercado de ações – que

devem ser incorporados pela cobertura do tema – e tenham sido apontadas algumas questões que justifiquem uma preocupação maior com o objeto por parte da imprensa e do meio acadêmico. É fundamental que se desperte para a importância gradativa do mercado de ações na sociedade brasileira, a fim de estabelecer os futuros parâmetros que consolidem uma cobertura mais abrangente e, simultaneamente, mais aprofundada.

2 - Micro-história do Jornalismo Econômico

Para que a análise possa ser fundamentada, de fato, é preciso fazer uma ressalva, que nesse caso tomará corpo de introdução do trabalho de pesquisa, propriamente dito. Toda e qualquer análise que contemple o tema jornalismo econômico esbarra em um problema sério: a falta de bibliografia sobre o assunto. Essa questão é agravada no caso da cobertura do Mercado de Capitais, já que esse é um tema que tem destaque bastante reduzido nos veículos de imprensa, principalmente se comparado às notícias sobre política econômica e gestão corporativa.

Por isso, é fundamental que se faça um resgate histórico e cronológico da cobertura de economia no Brasil para se ter a dimensão exata da evolução do jornalismo econômico ao longo do tempo. O recorte temporal é importante, também, para estabelecer os parâmetros de comparação entre as diferentes coberturas.

Mas, como o objeto do estudo não é o passado, e sim o presente e o futuro da cobertura jornalística sobre o tema “mercado de capitais”, esse resgate serve como embasamento teórico e pano de fundo para as discussões que serão propostas. Não é necessário, portanto, que se volte muito no tempo – ao ano de 1827, quando foi criado o *Jornal do Commercio* do Rio de Janeiro, como revela o autor Nelson Werneck Sodré no clássico “História da Imprensa no Brasil” – para que se tenha o arcabouço técnico e metodológico necessário à compreensão das alterações que ocorreram, principalmente, nos últimos dez anos. Para ficar mais simples, do ponto visto de vista analítico e didático, será proposto um recorte temporal tendo com base de referência três momentos distintos e extremamente importantes para a história recente do Brasil:

- O Golpe Militar de 1964;
- A “Década Perdida” e o início da redemocratização;
- O Plano Real, implementado oficialmente em fevereiro de 1994.

Em cada um dos três momentos, é importante observar a evolução da cobertura jornalística sobre os fatos e acontecimentos relativos ao universo da economia. Essa divisão contribui para uma observação didática dos períodos em evidência, contribuindo para uma melhor diferenciação entre eles. Ela foi estabelecida de acordo com os argumentos propostos pelos autores Sidnei Basile e Sueli Caldas em seus trabalhos

sobre a evolução do jornalismo econômico, que são referências importantes utilizadas nessa análise¹.

2.1 – Primeiro Momento: o Golpe Militar de 1964

A análise do desenvolvimento do Jornalismo Econômico no Brasil ao longo da segunda metade do século XX e início do século XXI tem como ponto de partida um dos episódios mais marcantes no contexto histórico, político, econômico e social para o país: o dia 31 de março de 1964, data do que ficou conhecido como golpe militar.

É evidente que, antes da ditadura militar, o tema economia já se fazia presente, ainda que timidamente, nas páginas dos jornais. Na verdade, desde o início da formação e consolidação dos primeiros veículos de comunicação do Brasil a cobertura econômica tinha um papel importante, principalmente porque, em um primeiro momento, os leitores a quem os jornais estavam voltados eram justamente os indivíduos oriundos das classes sociais mais desenvolvidas, interessados, portanto, nas notícias referentes à situação econômica do país e, conseqüentemente, de seus próprios negócios e economias. Em sua tese de doutorado, o autor Ricardo Fonseca Rabelo cita o teórico da Comunicação Jürgen Habermas para justificar a relação entre o surgimento do jornalismo e o desenvolvimento econômico e comercial da burguesia emergente em um estágio inicial de formação do Estado Moderno:

(...) de forma análoga ocorre com a circulação de notícias, que se desenvolve com a circulação de mercadorias. O cálculo comercial orientado para o mercado necessitava, com a dilatação do comércio, de informações mais freqüentes e mais exatas sobre os fenômenos territorialmente distanciados. Desde o século. Desde o século XIV, a velha circulação comercial de cartas torna-se, por isso, uma espécie de sistema de correspondência de agrupamentos profissionais. (HABERMAS *apud* RABELO, 2002: 57)

Esse processo rudimentar de circulação de informações ocorre ainda em um estágio inicial do desenvolvimento e formação da imprensa, o que inviabiliza, portanto, a caracterização do conceito de jornalismo econômico, até porque o próprio jornalismo

¹ BASILE, Sidnei. Elementos do Jornalismo Econômico. Rio de Janeiro: Campus, 2002. e CALDAS, Suely. Jornalismo Econômico, São Paulo: Contexto, 2003.

ainda não estava consolidado. Porém, Habermas se refere a boletins econômicos, os quais chamou de “jornais manuscritos”, que tratavam de assuntos ligados direta ou indiretamente à atividade econômica, sobretudo à mercantil. O que induz à reflexão de que a gênese do jornalismo está ligada intimamente à abordagem de temas de interesse comercial e financeiro.

Também no Brasil, a atividade comercial exerceu forte influência ainda nos primeiros anos em que foi instalada a imprensa oficial no país, a partir da virada do século XVIII para o XIX. Sodré analisa como a classe dos comerciantes – principalmente os estrangeiros, em especial os portugueses – fazia uso dos jornais para exercer pressão e influência política no Brasil pós-independência:

Uma das grandes forças da sociedade fluminense – hoje se escreveria sociedade carioca – era o comércio, de que participavam numerosos elementos estrangeiros, destacadamente portugueses, como era natural, ingleses e franceses. Os primeiros influíam na imprensa de maneira ostensiva e por vezes afrontosa na época. (SODRÉ, 1977: 124)

Mas, de fato, no Brasil, foi a partir da ditadura militar que o jornalismo econômico começou a ganhar o destaque que tem hoje dentro das redações. Como revela Suely Caldas, no livro “Jornalismo Econômico”, foi durante os anos de chumbo que o jornalismo econômico “passou a ganhar relevo, importância, prestígio, forma, organização e, dentro da estrutura das redações, uma editoria própria” (CALDAS, 2003: 11). Como exemplo da questão da chamada “editoria própria”, vale ressaltar os 40 anos recém-completados do caderno de economia do jornal *O Globo*, criado, portanto, em 1969.

Mais importante, no entanto, do que definir qual o momento específico em que a economia passa a ter “prestígio” dentro das redações dos jornais é compreender as causas e razões para essa mudança significativa. É necessário salientar que, antes do golpe militar, esse status e essa condição de protagonismo dentro da estrutura organizacional das redações eram ocupados pela editoria de política dos jornais. Inclusive, em função da ausência de uma editoria específica, as notícias referentes ao universo e cenário econômico eram veiculadas, na grande maioria dos casos – especialmente quando se tratava de assuntos ligados à economia nacional –, no caderno

de política, porém com bem menos destaque do que os assuntos referentes aos poderes Executivo e Legislativo – CPI's, escândalos políticos, medidas de governo, votações no Congresso, entre outros.

O golpe militar não só interrompeu o ciclo de ascensão e hegemonia da cobertura de política dos grandes veículos de imprensa, como inverteu a tendência observada no período anterior, já que o papel de destaque nas coberturas que dependiam de informações do governo agora era exclusivo e cada vez mais atrelado aos temas ligados ao jornalismo econômico. Essa nova condição se deu em função de dois fatores bem específicos, mas que ocorreram concomitantemente e que acabaram se complementando, a ponto de não ser possível distinguir a fronteira exata entre os dois aspectos e muito menos fazer qualquer análise de um dos fatores isoladamente.

O primeiro elemento parece óbvio, mas é de fundamental importância para distinção entre os períodos pré-golpe militar, período da ditadura e período de redemocratização. Com o governo nas mãos dos militares e, conseqüentemente, a imprensa controlada – principalmente a partir do AI-5, editado em 1968 –, um número cada vez maior de temas envolvendo o universo da política passou a ser censurado e proibido de circular nos veículos de imprensa, como movimentos de oposição, críticas aos projetos do governo e qualquer notícia considerada potencialmente nociva ao bom andamento e estabilidade do regime.

Já os temas ligados à economia ganharam destaque na mídia, influenciados diretamente pela propaganda do regime militar, interessado em divulgar as obras e as conquistas do chamado “milagre econômico”, como ficou caracterizado o período de grande expansão econômica do país na primeira metade da década de 1970. Como ressalta a autora Patrícia Maurício Carvalho:

A partir do golpe de 1964, o noticiário político, o forte dos jornais, vai ficando insustentável. Ao mesmo tempo, o então ministro do Planejamento, Roberto Campos, monta um forte aparato de imprensa para difundir, através dos jornais e também da televisão, suas idéias econômicas liberais e extremamente simpáticas ao capital estrangeiro. (CARVALHO, 2001: 10)

Assim, como afirmou o jornalista Ayle-Salassiê Filgueiras Quintão, no livro “O Jornalismo Econômico no Brasil depois de 1964”:

Com a ausência da atividade política, o Jornalismo Político vai se silenciando. A nova legislação e a censura oficial exercem sobre a atividade uma ação fiscalizadora e repressiva rigorosa: muitos cronistas e repórteres políticos perdem os empregos, mudam a área de cobertura, ou são simplesmente recolhidos para outras funções dentro das empresas jornalísticas. (QUINTÃO, 1987: 62).

Grande parte dessa mão-de-obra, “órfã” de objeto de trabalho e discussão, migra para as editorias de economia, como sinaliza o autor do livro “Elementos de Jornalismo Econômico”, Sidnei Basile:

Na defensiva, com poucos empregos disponíveis na cobertura política e demais áreas correlatas (nacional, local, polícia e tantas outras que refletem o cotidiano das mazelas de um país) os jornalistas percebem que os horizontes de sua profissão se fecham drasticamente. Enquanto isso, em troca da liberdade retirada do povo, o regime oferece a perspectiva de crescimento econômico, empregos e estabilidade. (BASILE, 2002, 71)

Suely Caldas concorda e complementa, demonstrando que o ciclo de expansão do Jornalismo Econômico no período é inversamente proporcional e tem relação direta com o declínio da editoria de política:

As páginas de política emagreciam na mesma proporção em que as de economia engordavam, indiretamente incentivadas pelos generais, ávidos em divulgar feitos do “milagre econômico” e da queda da inflação (CALDAS, 2003: 13)

Como último exemplo da nova e evidente condição do Jornalismo Econômico, é importante ressaltar o surgimento da revista *Exame*, em 1967. Criada primeiramente com a função de encarte de outras revistas dos diversos segmentos da economia (*Química e Derivados, Plásticos e Embalagens, Máquinas e Metais e Transportes Modernos*), ela é, até hoje, a principal revista de economia do Brasil. De acordo com Basile:

Exame é cronologicamente a primeira expedição séria no sentido de viabilizar um veículo nacional de economia. (...) Isso ocorre sobretudo no que diz

respeito à cultura de estabelecer uma base de assinantes, procurar tomar espaço nas bancas de revistas, seduzir anunciantes que precisam falar para todo o mercado brasileiro e criar uma disciplina interna de cobertura nacional. (BASILE, 2002: 72)

Portanto, fica claro que o noticiário econômico ganha espaço e força exatamente no momento em que ocupa a lacuna deixada pelo esvaziamento das discussões políticas. O progresso e o desenvolvimento econômico eram agora – naquele momento – as principais justificativas para a manutenção do regime. No discurso militar, o Brasil avançava e os jornais noticiavam cada vez mais o chamado “milagre econômico”. E foi servindo de instrumento de propaganda e em conexão direta com o interesse dos militares que a imprensa descobriu o jornalismo econômico e o apresentou à opinião pública brasileira.

Mas, se, por um lado os jornais passaram a se voltar para o tema, o público, por sua vez, também começou a demonstrar um interesse crescente pelas questões que envolviam direta ou indiretamente o seu bolso. Paralelamente às grandes coberturas de política econômica e desenvolvimento industrial (grandes obras, grandes avanços tecnológicos e grandes conquistas do país), aos poucos os jornais passaram a voltar o foco para o que a autora Suelly Caldas chamou de “economia popular”. Sidnei Basile chamou essa transição de “economês para português”, que reflete nada menos do que esse interesse gradual por parte da opinião pública – os leitores dos jornais – pelos reflexos do desenvolvimento econômico em suas vidas.

A conjuntura em que o “economês” impera absoluto é muito bem descrita por Basile e reflete claramente o afastamento do público em relação às discussões que preenchiam as páginas dos jornais. A imprensa, serva apática e passiva dos interesses das elites políticas (militares), se prestava ao papel de reprodutora de discursos e comunicados oficiais absolutamente incompreensíveis para a maioria absoluta a população.

A nação, manietada em suas liberdades, assiste passivamente ao lançamento e desenvolvimento desse processo. Os líderes dessa arrancada desenvolvimentista, administradores de elevada competência técnica, mas pouco dispostos a discutir as condições sob as quais esse desenvolvimento está sendo obtido, se expressam em uma estranha língua, parecida com o Português, mas ininteligível para a população. É o *economês*. (BASILE, 2003: 72).

A passagem do economês para o português coincide, no entanto, com o processo de enfraquecimento gradativo do regime ditatorial, que tem como uma de suas principais causas a falência do modelo econômico arquitetado e difundido pelos militares, que arrasta o país para uma grande depressão no início da década de 80. Esse momento – apesar de péssimo para a economia do país, de modo geral – representou um grande avanço para a cobertura econômica, pois possibilitou a aproximação com o público-leitor. Os jornais deixavam de cumprir sua missão de “garantir a estabilidade do sistema” e passavam a se pautar (literalmente) por assuntos de interesse da coletividade.

2.2 – Segundo Momento: a “década perdida” e o início da redemocratização

O Brasil entrou nos anos 1980 enfrentando, incrédulo, uma crise econômica que demorou mais de uma década para começar a ser solucionada. Incrédulo porque, em parte, ninguém acreditava que o país pudesse ir ao “fundo do poço” depois de apresentar uma taxa de crescimento superior a 10% ao ano no período do apogeu da ditadura militar. Mas incrédulo, principalmente, porque a população não conseguia entender quais os motivos que levaram o país à falência, qual a parcela de culpa das autoridades no processo e, mais importante, como e quando o Brasil sairia da crise.

Os motivos para o colapso da economia nacional são claros: o governo militar financiou o milagre da arrancada desenvolvimentista com um volume gigantesco de empréstimos internacionais e, para pagar a conta, deu início a um fluxo massivo de emissão de moeda. Vieram os choques do petróleo em 1972 e 1979, o mundo em processo de recessão, os preços dispararam no mercado internacional. Resultado: o país, extremamente dependente do capital externo, não tinha mais recursos para financiar suas dívidas e investimentos, o que provocou uma interrupção brusca no crescimento econômico e uma escalada, exponencial e descontrolada, da taxa de inflação, fenômeno conhecido como “estaginflação”: estagnação econômica aliada à instabilidade monetária. Ou seja, o país parou, os preços começaram a subir e os postos de trabalho a

desaparecer. É por isso que os anos 1980 ficaram conhecidos na historiografia brasileira com a “década perdida”.

Esse momento é fundamental para se compreender a nova conjuntura política em que se desenvolvia o jornalismo econômico. Se o “milagre” foi alcançado à custa de um grande endividamento público, que foi responsável pela falência do Estado brasileiro, essa nova realidade foi uma das principais causas do enfraquecimento do regime ditatorial. A população, antes alheia e indiferente ao momento político e econômico que o país atravessava, passou a se perguntar o que estava acontecendo. E é a partir daí que os jornais passam a cumprir um papel social importante de informar ao público qual a melhor forma de se ganhar e gastar o dinheiro.

A editora de economia do jornal *O Globo*, Cristina Alves, destaca – em entrevista ao blog *Amanhã no Globo*, feito por estagiários do jornal – a preocupação com o didatismo que imperava nas redações em um momento em que o objetivo principal dos veículos de imprensa era transmitir com clareza – traduzir – as informações passadas pelas autoridades e especialistas:

De 1986 até o Plano Collor, em 1990, a gente se especializou em tentar mastigar o que eram aqueles planos, porque eles eram todos mirabolantes, de muito difícil compreensão. O jornalismo aprendeu como fazer, por exemplo, cartilhas, como forma de tornar tanta informação acessível para a população. Esse foi o grande desafio. Ganhava quem fizesse um jornalismo mais didático, um jornalismo de serviço.¹

Temas que, antes, não interessavam, como inflação, consumo consciente e caderneta de poupança, passaram a fazer parte dos objetos de interesse e do cotidiano do público e, com isso, ganharam destaque nos jornais.

Foi uma experiência positiva que estimulou as donas-de-casa a praticar o hábito de ler jornal, informar-se sobre o preço do pão e da carne. Na carona, acabavam lendo também sobre outros assuntos (CALDAS, 2003: 19)

¹ Entrevista publicada no Blog: Amanhã no Globo – Os 40 anos do caderno de economia do Globo: um panorama.
Disponível em: <http://oglobo.globo.com/blogs/amanhanoglobo/posts/2009/09/17/os-40-anos-do-caderno-de-economia-do-globo-um-panorama-223841.asp>
Acessado em: 10/09/2009

Esse período foi importante, portanto, porque inaugurou a aproximação entre o universo da economia e o interesse do público. O leitor passou a perceber, gradativamente, a relação entre o que ele lia nas páginas de economia dos jornais e o que se passava no seu dia-a-dia. O jornalismo econômico foi deixando aos poucos de servir ao interesse político de uma minoria hegemônica e passou a se pautar pelo interesse do público a quem era destinado. O autor do livro “Jornalismo Econômico”, Bernardo Kucinski, é outro que associa a expansão do jornalismo econômico com o processo da decadência da economia brasileira, pós-milagre econômico. Kucinski também ressalta o papel da inflação na busca, por parte do público, pelo noticiário econômico:

A inflação alimenta o jornalismo de serviços, voltado aos problemas econômicos e financeiros de seus leitores de classe média, tais como prestações da casa própria, aplicações em poupança, impostos e taxas escolares, custo de vida e defesa do consumidor. Apesar de reforçar a ideologia do consumismo junto às classes médias, trata-se de um jornalismo que recoloca o cidadão como sujeito da história e objeto da preocupação jornalística. (KUCINSKI, 1996: 16)

O processo ocorre simultaneamente em duas frentes distintas e complementares: a primeira é a aproximação com o público por meio de uma nova linguagem, mais clara, didática e palatável – já a pleno vapor com a passagem do “economês para o português” desde a década de 1970. Kucinski vai além e mostra que, mais do que didático, o jornalismo econômico passa a cumprir uma função social importante, ligada a uma nova “consciência econômica” que estava se formando na população e comprova com números o novo status alcançado pela editoria de economia:

O jornalismo de serviços é ao mesmo tempo didático e voltado a uma cidadania econômica. Com os repetidos pacotes econômicos, tornou-se vital no cotidiano das pessoas. Pesquisas por amostragem demonstram que, entre 1968 e 1988, o espaço dedicado à economia pelos três principais jornais de São Paulo cresceu continuamente de 1,5 página diária em média para 6,5 páginas, às custas das demais áreas de cobertura. (KUCINSKI, 1996: 16)

Nesse contexto, é necessário ressaltar a participação e o pioneirismo do jornalista Joelmir Betting, também conhecido como “Chacrinha da Economia” (CALDAS, 2003: 21), exatamente porque inaugurou a fase de popularização da linguagem e dos temas referentes ao jornalismo econômico. As transformações desencadeadas por Betting tiveram início muito tempo antes do fim da ditadura militar, mais especificamente no ano de 1968, quando ele deixa o jornalismo esportivo para assumir a editoria de economia do jornal *Folha de S. Paulo*.

Mas a “radicalização”, de fato, só ocorreu em janeiro de 1970, quando Betting lançou sua coluna diária que, nas palavras do próprio jornalista (descritas no livro “Construtores do Jornalismo Econômico”, de José Venâncio de Resende), era o seu:

pau-da-barraca profissional. Com ela, desbravei o economês, vulgarizei a informação econômica, fui chamado nos meios acadêmicos enciumados de “Chacrinha da Economia”. (RESENDE, 2005: 60).

Apesar de criticado pelos intelectuais em um primeiro momento, o exemplo de Betting passou a ser seguido por outros jornalistas, como Marco Antonio Rocha, que lembra, no livro da autora Sueli Caldas, do didatismo e do formato simples e acadêmico com que eram apresentados ao público os assuntos econômicos nos noticiários da TV Globo:

Havia preocupação especial em levar para o homem comum uma linguagem muito simples, assuntos de seu universo e explicados com um didatismo quase de professor. Como o público era desinformado sobre economia, muitas vezes o comentário ficava só na explicação, não havia tempo para passar disso. (CALDAS, 2003: 23).

Com o fim da ditadura, a tendência de popularização do formato e linguagem no jornalismo econômico ganhou força. Mas, abolida a censura, a preocupação com o didatismo deu lugar a uma busca constante pela formação de uma consciência econômica no público brasileiro. Nesse momento cresce o espaço para as discussões, principalmente, as que envolviam decisões políticas que afetavam diretamente o bolso da opinião pública, questões e discussões essas que, durante os governos militares, eram censuradas pelo poder público. Caldas lembra que em 1986, por exemplo, “o debate

sobre a desindexação da economia ocupava o centro das preocupações do jornalismo econômico” (CALDAS, 2003: 26).

Os debates, divergências e análises cada vez mais presentes nas páginas dos jornais estimularam uma segunda tendência – ainda embrionária, mas que se tornou rapidamente uma constante dentro das redações: a especialização dos profissionais das editorias de economia, que passaram a estudar e entender, de fato, do assunto que lidavam diariamente. Basile ressaltava o papel da imprensa de transmitir com profundidade todos os elementos novos que compunham as intrincadas, complexas e significativas mudanças que estavam ocorrendo na economia brasileira. A especialização, no seu entender, era fundamental:

para que o público entendesse a complexidade das questões envolvidas nas tentativas de proceder à estabilização da moeda; entender como e por que o Brasil tinha quebrado, nos idos de 1981; quais as novas condições da retomada do crescimento e, sobretudo, por que éramos uma nação tão injustamente dividida entre ricos e pobres (BASILE, 2002: 75).

Plano Bresser, Plano Verão, Plano Cruzado, Plano Collor, foram muitas as tentativas do governo de combater a escalada da inflação e a estagnação da atividade produtiva, em especial da indústria. Conseqüentemente, cresceu o espaço destinado à economia nos jornais do país.

Publicações segmentadas como newsletters e revistas especializadas para cada setor da atividade econômica começaram a surgir. O leitor consumia avidamente a informação econômica. E queria mais. (BASILE, 2002: 75).

Os jornais especializados, como é o caso da *Gazeta Mercantil* – criada em três de abril de 1920, em formato de boletim –, crescem e se consolidam a partir do final da ditadura. No caso da *Gazeta*, em especial, ela teve um papel importante, inclusive, na derrubada dos militares por que foi o principal veículo responsável por despertar o interesse dos empresários para a causa da democracia.

Se tornava necessário cooptar os empresários para a causa da democracia, porque, como se dizia, então, raramente a livre-iniciativa salvou a liberdade, mas a

liberdade sempre socorreu a livre-iniciativa.
(BASILE, 2002: 75)

O auge do interesse pelo jornalismo econômico no período ocorreu em 1990, no episódio do confisco da poupança pelo, então, presidente Fernando Collor de Mello. Esse episódio é duplamente importante para esse trabalho, especificamente. Primeiro por que marca o “fundo do poço” para a situação econômica do país. A partir desse momento – e, principalmente, depois do *impeachment* do presidente, devido a denúncias de corrupção – o Brasil entra em uma fase de reestruturação econômica e saneamento fiscal que favoreceu, mais tarde, o desenvolvimento econômico do país.

Mas, esse episódio é importante, fundamentalmente, porque é o momento de maior repercussão dos temas ligados à economia na mídia E, simultaneamente, essa é a primeira vez que – mesmo que indiretamente – o tema “finanças pessoais” ganha tamanho destaque tanto em cobertura quanto em repercussão.

Basile concorda e ressalta que:

poucos eventos em nossa História recente terão tido tanta importância para o crescimento da imprensa econômica quanto o confisco da poupança (...). Investiu-se muito na cobertura econômica e de negócios e, sobretudo, na explicação dos vetores que afetam as finanças pessoais dos cidadãos (...). Os jornais diários passaram a abrir sessões de finanças pessoais para seus leitores e novos canais de comunicação começam a se estabelecer com esse público alvo. (BASILE, 2002: 75).

2.3 – O Plano Real

Se por um lado o Plano Collor e o congelamento da poupança despertaram um interesse nunca antes imaginado na população pelos assuntos do campo da economia e, mais especificamente, para o tema finanças pessoais, por outro, é necessário frisar que esse interesse veio a ser despertado por um viés extremamente negativo e a opinião pública passou a tratar do tema com desconfiança e preconceito. Fazia bem quem guardava o próprio dinheiro no colchão, já que nem mais a poupança estava segura.

No final da década de 80 e início da década de 90 o país lutava pra sair da crise em que se encontrava já fazia um bom tempo, mas o principal problema – e que afetava

de maneira especialmente perversa a classe baixa da população – era a inflação galopante, que corroía o poder de compra dos brasileiros diariamente. Era difícil dar destaque a qualquer outro assunto que não tivesse ligação íntima ou indireta com o problema da inflação.

Porém, depois de inúmeros planos e tentativas dos governos de combater a instabilidade monetária, a solução começou a ser esboçada no final da gestão do presidente Itamar Franco – que assumiu após o *impeachment* do presidente Collor –, quando foi desenvolvido o Plano Real. Os objetivos do plano eram iguais a todos os outros que já haviam fracassado: combater a escalada da inflação para aí começar a desenvolver a economia. As diferenças deste para os demais foram: a forma como o plano foi executado e que, no final, este deu certo, como ressalta a editora do jornal O Globo, Cristina Alves:

Pela primeira vez, o governo começou a preparar um pacote com muita antecedência e com um bom grau de transparência. Primeiro, criou-se a Unidade de Referência de Valor, a URV, que entrou em vigor em março, e foi sendo convertida em paridade com a nossa moeda física. Em 1º de julho, a nova moeda, definitiva, entrou em vigor. Aos poucos, as pessoas foram se acostumando.¹

Em 2009, o Plano Real fez 15 anos e durante as comemorações ficou clara e evidenciada sua importância para o desenvolvimento da economia brasileira. Passado todo esse tempo, não se tem dúvidas de que as ações empreendidas durante o período deram suporte e substância para o desenvolvimento econômico do país na segunda metade da década de 90 e, principalmente, a partir do ano 2000.

Influenciada e aproveitando as mudanças desencadeadas pelo Plano Real, a cobertura jornalística ganha uma nova dimensão e status. No jornalismo econômico a antiga função explicativa – que, como remete o próprio nome, tem o objetivo de fazer o leitor compreender o processo, o encadeamento lógico e temporal e as causas e consequências do fato noticiado e que já vinha perdendo força desde o início da

¹ Entrevista publicada no Blog: Amanhã no Globo – Os 40 anos do caderno de economia do Globo: um panorama.
Disponível em: <http://oglobo.globo.com/blogs/amanhanoglobo/posts/2009/09/17/os-40-anos-do-caderno-de-economia-do-globo-um-panorama-223841.asp>
Acessado em: 10/09/2009

redemocratização – passa a ser vista como auxiliar e aparece cada vez mais esporadicamente no interior das páginas dos jornais. No seu lugar, fica evidenciado o apogeu do jornalismo de análise, palavra-chave para compreender as mudanças ocorridas de lá para cá.

Os jornalistas vão, aos poucos, questionando seu papel na construção do entendimento das questões econômicas, os assuntos são cada vez mais variados – fala-se em desenvolvimento industrial, privatizações, corrente de comércio, política monetária, investimento estrangeiro direto, multinacionais, fluxo de capital, notícias corporativas, entre muitos outros (novos) temas, antes desconhecidos do público e indiferentes às páginas dos jornais.

Os leitores começam a expandir seus horizontes de interesse e as empresas, assessorias e órgãos do governo vão se capacitando e se especializando, à medida que melhora o diálogo e o relacionamento com a imprensa. Um *release* de uma pesquisa do IBGE publicado hoje, por exemplo, é muito mais fácil de ser compreendido do que os blocos de papel, distribuídos pelo órgão na década de 80, com diversos quadros, gráficos e números, sem nenhuma palavra para explicar o que significavam.

Paralelamente às evoluções e desdobramentos ocorridos nas duas últimas décadas, observa-se que outro assunto vai, aos poucos, ganhando as páginas dos jornais: o mercado de capitais. Passado o susto do congelamento da poupança, com o avanço constante e gradativo da economia brasileira, com a estabilização monetária e com a queda significativa da taxa básica de juros, aliada ao desenvolvimento e fortalecimento das grandes companhias nacionais e a consolidação da Bolsa de Valores de São Paulo, como espaço único, definido e regulamentado de negociação dos ativos brasileiros no mercado de renda variável, o público começa a se interessar pelo tema investimento e finanças pessoais.

É importante explicar a relação da queda da taxa de juros com a tendência de migração dos investidores para o mercado de ações e derivativos. Os principais recursos utilizados pelos governos do mundo todo para financiar e rolar suas dívidas – internas e externas – são os títulos públicos, papéis lançados no mercado com taxa de retorno pré-definida (títulos de renda fixa). Quanto maior o risco de não-pagamento por parte do governo emissor dos títulos, maior a taxa de retorno desses títulos – “prêmio” pago aos investidores pelo risco assumido.

Quando a economia era extremamente dependente do capital externo e atravessava um longo e difícil período de crise, a taxa de juros – indexadora desses

títulos – era extremamente elevada, o que incentivava os investidores a migrar do mercado de ações para a renda fixa. Com o crescimento da economia, a estabilização da situação fiscal do país e a conseqüente queda acentuada na taxa de juros, o fluxo migratório toma o sentido contrário – da renda fixa para a renda variável –, o que explica o crescente interesse de um número cada vez maior de pequenos investidores – leitores de jornal – pelo mercado de ações.

Passada a última crise vivida no país – como conseqüência da “crise dos *Subprime*”, crise econômica global que teve início no mercado imobiliário norte-americano em 2007 e que ainda tem reflexos preocupantes nos países desenvolvidos – o que observamos é que nos atuais níveis em que se encontra a *Taxa Selic* – taxa básica de juros, que atualmente está em 8,75% ao ano – os fundos de renda fixa, que negociam basicamente os títulos do governo, estão perdendo em rentabilidade para a caderneta de poupança, que – usualmente, tendo com referência a própria história da economia brasileira – era a modalidade de investimento com menor taxa de retorno para o investidor, por ser considerada a modalidade de investimento mais conservadora – com menor índice de exposição ao risco.

Portanto, levando-se em consideração todos esses aspectos e tendo como referência o desenvolvimento da cobertura jornalística na área da economia – lembrando que, desde a queda do governo militar foi inaugurado um pacto entre a cobertura da imprensa e o interesse do público – pode-se supor e apostar que o jornalismo econômico está atravessando uma nova fase de transição e que será cada vez maior o espaço dedicado ao mercado de capitais nos mais variados veículos.

Claro que, como em qualquer começo, o movimento de migração para a Bolsa de Valores é bem incipiente e restrito a um segmento diminuto da sociedade. Mas o tema vai ganhando força, gradativamente, a ponto de hoje já ter presença garantida nos grandes jornais. O jornal *O Globo*, por exemplo, - o veículo que historicamente dedica o menor espaço à economia, na comparação com outros grandes como a *Folha de São Paulo* e o *Estado de São Paulo* – inaugurou em 2007 um espaço de duas páginas, publicado às segundas-feiras, chamado *Você Investe*, no qual são discutidos e apresentados temas, exclusivamente ligados ao universo das finanças pessoais.

É importante frisar também que a Bolsa de Valores sempre teve um relativo destaque, desde os tempos da ditadura militar. O Ibovespa, principal índice da Bolsa de Valores de São Paulo, foi criado em 1968 e o próprio Joelmir Betting falava com certa freqüência sobre o assunto. Ayle-Salassiê Quintão descreve um “boom” nas bolsas de

valores do Rio de Janeiro e São Paulo durante o período do milagre brasileiro, quando os investidores obtiveram lucros gigantescos no mercado de capitais, que foram sucedidos por perdas de proporções semelhantes.

Os jornais de cobertura geral e grandes tiragens começam a marcar presença no setor, acompanhando e difundindo os negócios, as bolsas, o novo mercado de capitais, e a acompanhar as decisões do Conselho Monetário Nacional (QUINTÃO, 1987: 74).

O próprio autor, no entanto, observa que esse movimento de valorização das bolsas por parte do público e, conseqüentemente, da imprensa, é fruto não de um processo de valorização sustentável dos ativos do mercado brasileiro, mas sim de um rompante de euforia que, em seguida, acarreta em prejuízos incalculáveis para inúmeros pequenos investidores. Encantados com a possibilidade de lucro fácil e rápido, muitos se arriscaram e perderam suas economias.

É o chamado *boom* da Bolsa de 1971, quando os ganhos com ações atingem níveis elevadíssimos, para, em seguida, sofrer quedas iguais, levando à ruína principalmente pequenos poupadores, entre os quais as empregadas domésticas e até os jornalistas. O *boom* começou na Bolsa do Rio de Janeiro e durou quatro meses. (QUINTÃO, 1987: 77).

Esse e outros traumas posteriores – desencadeados por corridas semelhantes de pessoas leigas e sem informação ao mercado de renda variável – contribuíram para consolidar o estigma da bolsa de valores como um local obscuro, onde os “grandes tubarões” sobrevivem “arrancando” o dinheiro dos pequenos – e indefesos – investidores.

Esse estigma, no entanto vem sendo, aos poucos, deixado de lado, à medida que o público compreende o funcionamento, os riscos e a finalidade do mercado de ações. Essa nova conjuntura em que se encontra o mercado de capitais brasileiro, com uma tendência cada vez mais clara de atração e receptividade ao pequeno investidor – ou pequeno poupador, como se referiu Quintão – tem sido alcançada graças a uma colaboração e participação direta dos veículos de imprensa, que já identificaram um interesse crescente do seu público-alvo e, gradativamente, vão adaptando o modelo de cobertura e abordagem do tema.

Mas essa tendência será mais bem detalhada e analisada no decorrer do trabalho. O objetivo dessa introdução histórica, portanto, é, primeiramente, analisar o fortalecimento do jornalismo econômico e sua posterior identificação com o público. Valorizado intencionalmente pelo poder político, ele passa a ser valorizado, a posteriori, pelo público que passa a ditar o modelo e as mudanças no perfil da cobertura. O outro ponto a ser ressaltado é a passagem de uma cobertura didática para uma abordagem analítica dos temas discutidos. Essa passagem foi gradual e natural, respeitando o desenvolvimento e a adaptação do leitor aos assuntos ligados à economia.

3 – O Mercado de Ações e a importância da imprensa

O Brasil é um país em desenvolvimento, onde a desigualdade social e a exclusão são características marcantes e estão escancaradas em todos os lugares, desde as pequenas comunidades rurais às grandes cidades. Portanto, seria ingenuidade, falta de consciência social ou devaneio afirmar que o mercado de capitais, hoje, é um assunto comum aos brasileiros, de modo geral. Porém, apesar do estado de miséria em que se encontra uma boa parte dos brasileiros, o mercado de ações vem sendo, sim, incorporado por uma parcela, ainda pequena, mas cada vez mais significativa da população. Os motivos para que esse fato esteja ocorrendo são simples e diversos:

- Estabilização da economia – processo que começou a partir do Plano Real e ganhou força nos anos 2000
- Queda da taxa de juros – que advém da estabilização econômica. Um dos principais mecanismos de controle da inflação é o aumento da taxa de juros. Com a diminuição dos índices de inflação, o governo inicia um processo de corte nos juros, o que estimula os investidores a migrarem da renda fixa (atrelada às taxas básicas de juros vigentes no país) para a renda variável.
- Fortalecimento da Bolsa de Valores do São Paulo (Bovespa) – concentração de todos os ativos ligados ao mercado de ações brasileiro em um único espaço de negociação. Esse processo culminou com a fusão da Bovespa com a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) e a posterior abertura de capital da nova empresa (*IPO* da “BM&F Bovespa”, um dos principais da história do mercado de ações brasileiro).
- Transparência e fiscalização do mercado – parceria entre a Bovespa e a entidade reguladora do mercado (CVM – Comissão de Valores Mobiliários) para fiscalizar e punir práticas ilegais e valorizar o respeito ao pequeno acionista.
- Aumento significativo do número de empresas com ações listadas em bolsa – “boom” dos *IPO's* (*Inicial Public Offer's*, que, em português, significa Oferta Inicial de Ações). Com as condições econômicas favoráveis e um espaço de negociação valorizado, uma quantidade significativa de companhias opta por abrir capital, ou seja, vender suas ações na bolsa de valores.

- Campanhas de estímulo, conscientização, captação e valorização de investidores. A Bovespa, em parceria com outras instituições do mercado desenvolve inúmeras estratégias de formação de novos investidores que envolvem não só a entrada desses novos agentes no mercado, mas, principalmente, sua formação e desenvolvimento na área de finanças e investimentos.

Esses muitos assuntos serão analisados e debatidos ao longo de todo o trabalho. Porém, nesse capítulo, especificamente, eles serão abordados com o objetivo de evidenciar e contextualizar o crescimento da participação dos pequenos investidores no mercado. Esse crescimento é importante porque os pequenos investidores são e serão os responsáveis por uma maior demanda de cobertura jornalística na área do mercado de ações. Por isso, a primeira parte desse capítulo é dedicada à análise do aumento no número desses pequenos investidores e a segunda está voltada para a relação da Bovespa com os investidores. É claro que o foco dos dois objetos de estudo é pequeno investidor pessoa-física que, nesse caso, pode ser chamado também de leitor de jornal.

3.1 – Crescimento do mercado brasileiro: uma simples constatação

No dia 27 de outubro de 2008, o Ibovespa da bolsa de São Paulo atingiu o menor patamar em três anos: 29.435 pontos. Essa queda, influenciada pelo agravamento da crise internacional que teve início ainda em 2007, é mais impressionante se levarmos em conta que poucos meses antes, em maio de 2008, o índice atingiu o seu recorde histórico em número de pontos: 73.516. Passado exatamente um ano do auge da queda vertiginosa da qual foi vítima a imensa maioria dos participantes do mercado de ações, no dia 26 de outubro de 2009, o Ibovespa encerrou com 65.085 pontos, o que representa uma alta de 121% em um ano.

Essa infinidade de números comprova apenas que o mercado de ações é extremamente dinâmico e volátil. É claro que, em tempos de crise, essa volatilidade e instabilidade são acentuadas, mas o que fica evidente, de fato, é uma constatação simples: um investidor – hipotético – que tinha uma carteira de ações que espelhasse o comportamento do Ibovespa em maio de 2008, viu seu dinheiro cair mais da metade em

cerca de cinco meses e outro investidor – também hipotético – que começou a investir no dia 27 de outubro de 2008 viu seu patrimônio mais do que dobrar em um ano. Aquele investidor que viu seu patrimônio derreter desde maio ainda não recuperou os prejuízos, mas, aos poucos, – ou bem rapidamente, dependendo do ponto de vista – a bolsa vai retornando aos patamares anteriores.

Essa valorização é mais impressionante ainda se comparada aos números da renda fixa, já que a Taxa Selic – taxa básica de juros no Brasil, usada como referencial para os investimentos em renda fixa – é de 8,75% ao ano. O que nos leva a constatar que, no mercado de ações, as possibilidades de ganho são bem mais elevadas do que nas modalidades de investimento com base na renda fixa. Mas, em contrapartida, como também ficou claro, os riscos de perda de patrimônio são bem maiores.

O movimento de migração e destaque da bolsa de valores no Brasil começou tardiamente, se comparado a outros países do mundo, como os Estados Unidos. Esse fluxo teve início apenas a partir do ano 2000 e se intensificou em 2007. Veio a crise econômica, as coisas se complicaram, mas hoje, com a recuperação gradativa das economias mundiais, o que se observa é que a Bovespa acumula a maior alta do ano, na comparação com todas as outras bolsas do mundo. Considerada a variação cambial – que nada mais é do que a valorização da bolsa mais a desvalorização do dólar frente ao real –, a bolsa brasileira acumulava, também no dia 26 de outubro, uma alta de 188% no ano, contra um ganho de 20,70% do Índice Dow Jones, principal Índice da bolsa de Nova Iorque. O valor de mercado das empresas listadas na Bovespa, no dia 26 de outubro de 2009, totalizou nada menos do que R\$ 2,204 trilhões, segundo reportagem divulgada pelo jornal *O Globo* no dia 27 de outubro.

A Bovespa disponibiliza em seu site dados que demonstram a evolução da bolsa brasileira ao longo dos anos. Vale ressaltar que o período inicial observado é o ano de 1994, um após, portanto, a elaboração do Plano Real:

Comportamento do Ibovespa¹

ANOS ANTERIORES

| Período | Nominal | | em US\$ | |
|-------------|---------|---------|---------|--------|
| | Pontos | Var. % | Pontos | Var. % |
| 2008 | 37.550 | - 41,2 | 16.068 | - 55,5 |
| 2007 | 63.886 | 43,6 | 36.067 | 73,4 |
| 2006 | 44.473 | 32,9 | 20.801 | 45,5 |
| 2005 | 33.455 | 27,7 | 14.293 | 44,8 |
| 2004 | 26.196 | 17,8 | 9.869 | 28,2 |
| 2003 | 22.236 | 97,3 | 7.696 | 141,3 |
| 2002 | 11.268 | - 17,0 | 3.189 | - 45,5 |
| 2001 | 13.577 | - 11,0 | 5.851 | - 25,0 |
| 2000 | 15.259 | - 10,7 | 7.804 | -18,3 |
| 1999 | 17.091 | 151,9 | 9.554 | 70,2 |
| 1998 | 6.784 | - 33,4 | 5.615 | - 38,5 |
| 1997 | 10.196 | 44,8 | 9.133 | 34,8 |
| 1996 | 7.039 | 63,7 | 6.773 | 53,2 |
| 1995 | 4.299 | - 1,2 | 4.420 | - 13,8 |
| 1994 | 4.353 | 1.059,6 | 5.134 | 59,6 |

Não é complicado de ser observada no gráfico a evolução do Ibovespa de 1994 a 2008. Mesmo com uma queda de 41,2% entre os anos de 2007 e 2008 – por causa da crise internacional – e com três anos seguidos de perdas entre os anos 2000 e 2002 – ano da eleição do presidente Lula –, um indivíduo que resolveu investir em um fundo de ações atrelado ao Ibovespa em 1998 acumulou em dez anos um lucro próximo a 600% – se ele retirou o dinheiro na máxima histórica do Ibovespa (73.516 pontos, no dia 20 de maio de 2008), seu investimento aumentou quase 11 vezes.

Nesse gráfico, é possível visualizar também – como curiosidade – a desvalorização gradativa do real frente ao dólar. Em 1995, por exemplo, quando havia uma paridade relativa entre o real e o dólar, o Ibovespa apresentava praticamente a mesma pontuação em reais e dólares, o que não aconteceu em 2008, em função da desvalorização cambial.

Mas, talvez a melhor forma de observação da escalada do Ibovespa e sua atual importância para a economia do país seja a análise da evolução dos volumes médios diários de negociação no mercado de ações brasileiro ao longo dos anos. O gráfico também reflete os números oficiais fornecidos pela Bovespa:

¹ Fonte: BM&FBOVESPA; disponível em: http://mrm.comunique-se.com.br/arq/86/arq_86_15683.xls
Acessado em: 15/10/2009

Volume médio diário de negociações¹

ANOS ANTERIORES

| Período | R\$ Milhões | Var. % | US\$ Milhões | Var. % |
|---------|-------------|--------|--------------|--------|
| 2008 | 5.525,5 | 12,9 | 3.119,3 | 22,1 |
| 2007 | 4.895,1 | 101,1 | 2.554,8 | 128,0 |
| 2006 | 2.434,5 | 51,1 | 1.120,4 | 68,1 |
| 2005 | 1.610,8 | 31,9 | 666,6 | 58,8 |
| 2004 | 1.221,3 | 49,2 | 419,7 | 54,4 |
| 2003 | 818,3 | 46,6 | 271,9 | 37,4 |
| 2002 | 558,1 | - 8,7 | 197,9 | - 25,4 |
| 2001 | 611,0 | -18,2 | 265,3 | - 35,3 |
| 2000 | 746,7 | 19,2 | 410,2 | 18,0 |
| 1999 | 626,3 | - 4,8 | 347,6 | - 38,9 |
| 1998 | 657,9 | - 20,6 | 569,0 | - 25,9 |
| 1997 | 829,1 | 108,8 | 767,4 | 94,7 |
| 1996 | 397,1 | 53,1 | 394,2 | 39,1 |
| 1995 | 259,4 | 4,9 | 283,5 | - 21,3 |
| 1994 | 247,3 | - | 360,0 | - |

Pelo gráfico, em 1994 foram negociados, em média, por dia R\$ 247,3 milhões de reais. Em 2008, as negociações atingiram R\$ 5,525 bilhões de reais, um número 22 maior do que o primeiro. É importante ressaltar que o volume de negócios contabiliza o total de transações (compra e venda) realizadas em um dia e independe, portanto, de uma alta ou baixa da bolsa no dia.

Ao avaliarmos a variação ano a ano, nota-se a grande escalada do volume de negócios em 2006. “Coincidentemente” – ou talvez por isso – a Taxa Selic, que no início de 2006 era de 18%, de acordo com dados do Comitê de Política Monetária do Banco Central, teve uma queda significativa e encerrou o ano em 13,25%. Ao avaliarmos o ano de 2003, ano posterior à eleição do presidente Lula, nos deparamos com uma Selic de 25,50% ao ano até a primeira reunião do Copom, contra uma taxa de 16,50% no final do ano. Uma queda significativa que reflete, enfim, uma retomada nos investimentos e, paralelamente, um aumento no volume de negociação – revertendo a tendência de queda observada nos anos anteriores.

Outro elemento responsável pela evolução do mercado de capitais nos últimos anos é o aumento considerável no número de ofertas iniciais de ações (os chamados *IPO's*). Com um maior número de empresas fazendo parte do mercado, aumentam as possibilidades de investimento e diversificação que, por sua vez, atraem um número maior de interessados para o mercado. O quadro abaixo, elaborado a partir de

¹ Fonte: BM&FBOVESPA; disponível em: http://mrm.comunique-se.com.br/arq/86/arq_86_15683.xls
Acessado em: 15/10/2009

informações fornecidas pela Bovespa, mostra a quantidade de aberturas de capital de 2004 a 2008:

Abertura de Capital – Bovespa (2004 – 2008)¹

| ANO | Nº DE EMPRESAS |
|------|----------------|
| 2004 | 7 |
| 2005 | 9 |
| 2006 | 26 |
| 2007 | 64 |
| 2008 | 4 |

A queda vertiginosa nos números de 2008, na comparação com 2007, reflete o temor das companhias em abrir capital em um momento tenso, incerto e complicado da economia global. Como o mercado de ações sentiu fortemente as consequências da crise mundial, é compreensível que os projetos de abertura de capital tenham sido deixados de lado temporariamente, à espera de um período mais propício e fértil da bolsa. Ainda como reflexo dessa conjuntura, até o dia 26 de outubro só foram contabilizadas três ofertas públicas iniciais de ações em 2009. Uma delas, porém, a do banco Santander, merece ser destacada, pois movimentou cerca de 15 bilhões de reais e ficou conhecida como a maior oferta inicial do mundo. Uma curiosidade interessante a ser destacada é a abertura de capital da própria Bovespa, realizada no dia 26 de outubro de 2007, cujas ações se valorizaram de maneira bem expressiva já no primeiro dia de negociação em função da grande procura dos investidores pelos papéis da nova Companhia Aberta.

No entanto, é claro que esse crescimento da bolsa ao longo dos últimos anos é bastante influenciado pelo ingresso de recursos provenientes de investidores estrangeiros. Mas, paralelamente, o que se observa é entrada de um número cada vez mais significativo de pequenos investidores brasileiros no mercado de ações. Esses chamados investidores pessoa-física são responsáveis por uma parcela importante no total de movimentações do mercado e essa parcela tem crescido, à medida que novos indivíduos ingressam na bolsa.

¹ Fonte: BM&FBOVESPA; disponível em: http://mrm.comunique-se.com.br/arq/86/arq_86_15760.xls
Acessado em: 15/10/2009

Histórico de investidores pessoa-física¹

| Distribuição da participação de homens e mulheres no total de investidores pessoa física | | | | | |
|---|---------------|----------|-----------------|----------|-----------------|
| | Homens | | Mulheres | | Total PF |
| | Qtd | % | Qtd | % | Qtd |
| 2002 | 70.219 | 82,37% | 15.030 | 17,63% | 85.249 |
| 2003 | 69.753 | 81,60% | 15.725 | 18,40% | 85.478 |
| 2004 | 94.434 | 80,77% | 22.480 | 19,23% | 116.914 |
| 2005 | 122.220 | 78,76% | 32.963 | 21,24% | 155.183 |
| 2006 | 171.717 | 78,18% | 47.917 | 21,82% | 219.634 |
| 2007 | 344.171 | 75,38% | 112.386 | 24,62% | 456.557 |
| 2008 | 411.098 | 73,60% | 125.385 | 22,45% | 536.483 |
| 2009* | 394.430 | 73,31% | 121.076 | 22,50% | 515.506 |

* Posição de set/2009

Esse número de investidores vem sofrendo um decréscimo desde dezembro de 2008, em função dos prejuízos causados pela crise global. Mas o que se observa é que, se por um lado o Ibovespa regrediu ao patamar verificado em 2005, no que se refere ao número de pontos, o mesmo não aconteceu com o número de pequenos investidores presentes no mercado.

De 2002 a 2008, o crescimento foi de mais de 600% no número de pessoas atuando no mercado, e cresceu bastante a participação das mulheres em um espaço que, historicamente, é dominado pela presença masculina. Essa constatação mostra que o mercado de ações vem expandindo seus horizontes e atingindo um público diferenciado, que, em tese, não se interessaria pelo tema. Ainda sim, se levarmos em conta os 180 milhões de brasileiros, esse universo de 500 mil participantes é uma parcela quase insignificante da população. Porém, se observado o ritmo de crescimento, fica evidente que, aos poucos, o assunto vai ganhando espaço. Assim, quem sabe, daqui há alguns anos, vai se tornar relevante no contexto nacional. Se é que ainda não é.

3.2 – O relacionamento da Bolsa com os investidores

A escalada no número de investidores pessoa-física acompanha – não por coincidência – um projeto desenvolvido pela própria bolsa de São Paulo no sentido de chamar a atenção do público leigo para as possibilidades de ganho na renda variável e, principalmente, para a necessidade de se pensar, discutir e aprender sobre educação

¹ Fonte: BM&FBOVESPA; disponível em: http://mrm.comunique-se.com.br/arq/86/arq_86_16024.xls
Acessado em: 15/10/2009

financeira. O projeto começou em 2002, quando cerca de 85 mil pessoas possuíam contas ativas na CBLIC. Hoje, esse número ultrapassa os 500 mil pequenos investidores o que ressalta a importância do programa como um dos elementos responsáveis pela implementação de uma nova “cultura de bolsa” em uma parte cada vez mais considerável da sociedade. Cultura de bolsa é um jargão usado no mercado que sintetiza a preocupação com a saúde financeira aliada a um conhecimento das diferentes estratégias de investimento, bem como do funcionamento do mercado de ações.

Uma das ações desse projeto acabou se tornando símbolo e dando nome ao programa, como um todo. Mas, os diversos programas elaborados se complementam e tem estratégias de relacionamento com um público-alvo bem definidas. Algumas dessas ações são mais bem detalhadas abaixo:¹

Espaço BM&FBOVESPA - Centro de visitação, que funciona no antigo pregão de viva-voz da ex-Bovespa, para explicar os conceitos do mercado de capitais para o público. O atendimento é feito para o público espontâneo ou para grupos. No Espaço, o público assiste a um vídeo institucional em três dimensões, participa de uma palestra sobre a Bolsa e seus mercados, acompanha a simulação de uma negociação feita por uma Corretora em nome do investidor, e visita uma exposição audiovisual que conta a história da Bolsa. Aberto de segunda a sábado, das 10h às 17h. Em 2009, o Espaço tem recebido uma média diária de 450 visitantes.

Educar - Cursos e palestras de Educação Financeira que abordam princípios de planejamento de finanças pessoais, hábitos de poupança e formas de investimento com linguagem simples e didática. Os cursos são gratuitos e adaptados a diferentes públicos: Júnior, de 11 a 14 anos; Teen, de 15 a 18 anos; Master, universitários e adultos; Família, membros adultos da família; Mulheres em Ação, público feminino; e Sênior, terceira idade. Os cursos são realizados para o público em geral ou para instituições que querem levar esses conceitos para grupos de pessoas. Desde o lançamento, em 2006, até hoje foram mais de 112 mil pessoas atendidas.

BM&FBOVESPA Vai até Você - O Programa de Palestras “BM&FBOVESPA Vai Até Você” oferece a instituições (empresas, escolas, associações, sindicatos, etc.) a

¹ A descrição dos programas desenvolvidos pela BM&FBOVESPA foi fornecida pela Assessoria de Imprensa da instituição.

possibilidade de conhecer a BM&FBOVESPA, os mercados de ações e futuros e o Tesouro Direto, por meio de palestras direcionadas. Com uma unidade móvel, os módulos do programa percorrem o Brasil em eventos já tradicionais como: “BM&FBOVESPA Vai Ao Campo”, “BM&FBOVESPA Vai a Praia”, “BM&FBOVESPA Vai a Empresas”, entre outros públicos. Mais de 549 mil pessoas atendidas desde 2002.

Tesouro Direto – A BM&FBOVESPA, em parceria com o Tesouro Direto, trabalha para tornar o investimento em títulos públicos federais mais acessível para as pessoas físicas. Além de democratizar o acesso a essa forma de investimento, o objetivo do programa é incentivar a formação de poupança de longo prazo e facilitar o acesso às informações sobre a sua administração. Para isso, a Bolsa lançou uma nova seção no seu website que conta com um curso online e uma entrevista com o consultor financeiro Gustavo Cerbasi, autor de diversos livros, entre eles os best-sellers *Casais Inteligentes Enriquecem Juntos* e *Dinheiro – Os segredos de quem tem* (Ed. Gente). Desde o lançamento, neste ano, cerca de 33 mil pessoas acessaram os cursos online do site da BM&FBOVESPA do Tesouro Direto.

TV Educação Financeira - A BM&FBOVESPA mantém um programa de televisão, em parceria com a TV Cultura, chamado “Educação Financeira”. Iniciativa inédita na TV brasileira em prol da popularização dos conceitos de economia, finanças pessoais e tipos de investimento, o programa possui formato de dois blocos de 6 minutos cada um, com linguagem e conteúdo acessíveis. A série *Educação Financeira* divide-se em 20 episódios, todos criados a partir de exemplos do cotidiano do brasileiro, como orçamento familiar; endividamento; aposentadoria e educação dos filhos; compra da casa própria; e tipos de investimentos (poupança, CDB, Tesouro Direto, ações e mercados futuros). Além de assistir ao programa na TV Cultura, o telespectador também pode obter mais informações no site www.tveducacaofinanceira.com.br, que contém acesso para os cursos oferecidos pela Bolsa, questionamentos sobre o tema discutido na semana, além da reprise dos episódios.

Desafio BM&FBOVESPA - Competição sobre o mercado dirigida a estudantes do ensino médio, das redes pública e privada de todo o estado de São Paulo, totalmente gratuita. Cada eliminatória do Desafio é dividida em duas partes, uma teórica, onde é ministrado um curso sobre educação financeira e os conceitos do mercado para os

participantes, e uma prática, na qual os alunos aplicam os conhecimentos que adquiriram no curso em uma simulação de investimentos, e para isso, analisam informações macroeconômicas e sobre empresas de diferentes setores, fornecidas pela Bolsa com o objetivo de auxiliar as equipes a planejar a aplicação dos recursos. Mais 7,9 mil pessoas envolvidas desde sua criação em 2006.

Simuladores – A BM&FBOVESPA desenvolveu quatro simuladores a fim de as pessoas físicas testarem seus conhecimentos nos mercados da Bolsa. O primeiro deles foi criado há dez anos em parceria com o jornal Folha de São Paulo, e é chamado de “Folhainvest”. Ele oferece aos participantes a oportunidade de conhecer o mercado de ações na prática. Seu objetivo é proporcionar ao público em geral, familiarização e conhecimentos básicos sobre o mercado de ações no Brasil, permitindo vivenciar o dia-a-dia das operações em bolsa de valores. Com um valor fictício, disponibilizado ao usuário no momento do cadastro, os usuários podem investir nas ações que compõe o índice IBrX. Já o simulador UOL Invest, feito em parceria com o portal UOL, é outra opção de ferramenta para treinar seus conhecimentos no mercado de ações. Até o momento, os simuladores de ações contam com mais 493 mil usuários.

O terceiro simulador é o de Mercados Futuros, que permite aos participantes vivenciar, em ambiente de experimentação fictícia, as operações dos mercados futuros. Com um valor fictício disponibilizado ao usuário no momento do cadastro, os usuários podem negociar contratos futuros financeiros e agrícolas. Mais de 44 mil usuários estão cadastrados.

Por fim, recentemente foi lançado o Simulador do Tesouro Direto. Disponível no site da BM&FBOVESPA e também do Tesouro Nacional Brasileiro, a ferramenta permite que as pessoas conheçam quanto precisam poupar por mês, e em qual título do governo, para obter a quantia desejada ao longo de um período. Lançado em setembro de 2009, este simulador já conta com mais de 14 mil inscritos. Todos os simuladores podem ser acessados pelo site: www.bmfbovespa.com.br/simuladores.

É importante ressaltar o interesse da instituição em solidificar, principalmente, os conceitos da educação financeira na população. É claro que o tema mercado de ações é contemplado na maioria dos programas da empresa, mas também são ressaltadas modalidades de investimento com foco na renda fixa, como o Tesouro Direto, por

exemplo. O professor de Educação Financeira da BM&FBOVESPA, José Alberto Neto Filho, que participa diretamente dos programas da instituição ressaltava que o público das palestras é bem heterogêneo e vai de estudantes a aposentados e de médicos, engenheiros e jornalistas, por exemplo, a pequenos agricultores participantes do programa “BM&FBOVESPA Vai Ao Campo”:

O objetivo dos cursos é, principalmente, lutar contra a desinformação da população, além do preconceito, advindo de frustrações anteriores (décadas de oitenta e setenta) que fazem com que as pessoas vejam a bolsa como jogo de azar, lugar de profissionais interessados em tirar o dinheiro de pequenos investidores, o que de fato não é verdade. O programa está fazendo um trabalho cultural de base que tem como lógica a presença de um maior número de pessoas na bolsa. Mas esse ingresso de novos investidores tem que acontecer de forma responsável e orientada. (FILHO, entrevista)¹

Dentre os temas tratados em sala de aula, Alberto destaca os principais que contribuem para a formação de novos potenciais investidores:

O que buscamos é fomentar a cultura de poupança. Nos cursos são detalhadas as diversas modalidades de investimento (renda fixa, imóveis, etc.) além de ações. Mas falamos também em diversificação (“não colocar os ovos em uma cesta só”), classificação dos riscos envolvidos, e procuramos não estimular (indução veemente) a entrada desses possíveis novos investidores no mercado de ações. A intenção é desmistificar sem incentivar. O risco deve ser assumido de forma orientada e nós detalhamos quem são essas fontes de orientação (corretoras de valores, bancos de investimento, consultores). (FILHO, entrevista).

O professor salienta que o programa desenvolvido pela bolsa é referência em outros países pela forma com que trata o tema e a diversidade de públicos para os quais é voltado:

¹ Entrevista com José Alberto Neto Filho, professor de Educação Financeira da BM&FBOVESPA. Concedida em: 19/10/2009.

As palestras são abertas ao público em geral, que vai do estudante até potenciais investidores com bastante renda. Mas, às vezes, pessoas simples, de baixo poder aquisitivo acabam se interessando pelos cursos que têm como característica interessante o fato de serem oferecidos gratuitamente. Os cursos servem ainda para completar uma lacuna deixada por muitas escolas de economia na área de finanças e investimentos, o que faz com que muitos alunos dessas faculdades interessados em atuar no mercado de capitais procurem o programa de educação financeira da bolsa. (FILHO, entrevista)

Mas, além dos programas de educação financeira, a BM&FBOVESPA tem procurado estabelecer novos canais e ferramentas de contato com esse pequeno investidor. Um bom exemplo é a estratégia recente, posta em prática no início de outubro de 2009, de inserir a bolsa no contexto das redes sociais na internet. O texto de descrição das novas ferramentas de relacionamento da bolsa com os pequenos investidores, elaborado pela Assessoria de Comunicação da BM&FBOVESPA, detalha os novos espaços de interação e os objetivos da empresa ao estabelecer esses novos canais:

Em sites como Orkut, Facebook e Twitter, a BM&FBOVESPA oferece acesso a diversos tipos de conteúdos como disseminação de notícias, informações sobre educação financeira, cursos, eventos, vídeos educacionais, fechamento do pregão e simuladores de investimento. O objetivo da Bolsa com a criação dos perfis é ampliar os canais de comunicação e o relacionamento direto com investidores, visando aproximar-se de um público cada vez maior.¹

O sucesso e a continuidade dos programas implantados e a busca por novas estratégias que visem à incorporação gradativa de novos potenciais investidores interessados, bem como as condições econômicas já descritas que favorecem a escolha de um número maior de investidores pelas estratégias de investimento com base na

¹ Informações fornecidas pela Assessoria de Imprensa da BM&FBOVESPA e contidas no texto “BM&FBOVESPA nas redes sociais”. Íntegra do texto no Anexo 3

renda variável – em detrimento da renda fixa – sinalizam para uma entrada cada vez mais frequente e significativa de novos investidores na bolsa de valores.

Esses novos investidores, grandes interessados no desenvolvimento diário do mercado de ações e em análises coerentes e isentas que apontem ou indiquem uma possível movimentação futura do mercado, com base nas informações – notícias – divulgadas diariamente, demandarão dos veículos de comunicação um maior espaço e cobertura do mercado de ações, que hoje tem importância diminuta nas editorias de economia dos jornais impressos, se comparado aos temas ligados à macroeconomia, por exemplo.

Mas, nota-se que, aos poucos, os próprios veículos de comunicação tenderão a despertar e voltar os olhos para esse novo mercado em formação. O primeiro a despertar para essa realidade em transição foi o jornal *Valor Econômico*, que, por estar voltado a um público especializado e ligado diretamente ao tema economia, tem uma cobertura já consolidada e periódica do mercado de ações.

Porém, nem sempre foi assim. E o objetivo dessa análise é mostrar, a partir do exemplo do *Valor* como essa cobertura evoluiu nos últimos anos, estabelecendo como elemento de transição fundamental o ano de 2005, ano em que foi criada a coluna *De Olho na Bolsa*, da jornalista Daniele Camba, único espaço fixo do jornal destinado a analisar o comportamento diário do mercado de ações.

4 - O jornal *Valor Econômico*

Um marco importante da expansão do jornalismo econômico brasileiro foi a criação do jornal *Valor Econômico* no ano 2000. Lançado a partir de uma parceria entre as empresas que editam os jornais *O Globo* e *Folha de S. Paulo*, o jornal é voltado exclusivamente ao público interessado por notícias da área de economia. Competindo em um nicho restrito e especializado, o *Valor*, como é conhecido, foi criado para disputar espaço com concorrentes de peso e tradição, como o jornal *Gazeta Mercantil*, o *Jornal do Commercio*, do Rio de Janeiro e o *Diário do Comércio e Indústria (DCI)*, jornal fundado em 1934, que atingiu seu apogeu nas décadas de 1960, 1970 e 1980, faliu em 2001 e foi relançado em 2002.

Oito anos depois da sua criação, em julho de 2008, o *Valor* apresentava uma tiragem diária média nacional de quase 58 mil exemplares, de acordo com dados do Instituto Verificador de Circulação (IVC), numero não muito menor do que o registrado pela *Gazeta Mercantil*, mas que ainda mantinha sua hegemonia com uma tiragem média de quase 80 mil exemplares, mesmo em meio a uma grave crise que culminou com o seu desaparecimento em 2009.¹ Desde o lançamento do *Valor*, a circulação e o prestígio da *Gazeta* passou a diminuir na proporção em que a do novo concorrente se ampliava. De acordo Hérica Lene Brito (2004), em 2001 a tiragem média do jornal girava em torno dos 128 mil exemplares.

A característica mais marcante do final do século passado na história da *Gazeta Mercantil* (...) foi, sem dúvida, o surgimento de um veículo de comunicação para concorrer no mesmo segmento em que ela atuava. Pela primeira vez (...) um novo diário foi criado em 2000 para concorrer diretamente na disputa do mesmo público da *Gazeta Mercantil*, que era, até então, o único jornal de circulação nacional voltado para economia e para negócios do Brasil (BRITO, 2004: 89)

O editor-executivo do *Valor*, José Roberto Campos explica que o objetivo do jornal é ocupar, gradativamente, a lacuna deixada por seus concorrentes e ir além:

¹ Os dados fornecidos pelo IVC são do mês de julho de 2008, pois em agosto do mesmo ano a *Gazeta Mercantil* se desfilou do órgão e sua tiragem passou a ser não mais auferida.

Ele (*Valor*) tem mais informações exclusivas e mais análises econômicas e de negócios que seus concorrentes habituais. O *Diário do Comércio e Indústria* corre em faixa própria, procurando atingir o pequeno empresário, e o *Jornal do Comércio*, da Associação Comercial, busca o pequeno e médio varejo. A *Gazeta Mercantil* desapareceu. Nossa intenção, no entanto, é atingir todos os públicos, dando tudo que qualquer pessoa que se interesse por economia, negócios e finanças, precisa saber para estar bem informado, independentemente de colocação ou estrato profissional.¹

Esse desaparecimento, do qual se refere José Roberto Campos, diz respeito à decadência da *Gazeta Mercantil* que, até a virada do ano 2000, reinava absoluta no segmento de mídia impressa especializada voltada para a cobertura dos assuntos econômicos. Por causa da crise, a *Gazeta Mercantil* deixou de circular no dia 1º de junho de 2009. O *Valor* foi um dos principais responsáveis e beneficiados indiretos desse declínio da *Gazeta* e, inclusive, absorveu uma boa parte da mão-de-obra da concorrente (os jornalistas). Lene, no artigo “O Jornalismo Econômico ontem e hoje: resgate histórico de sua expansão no Brasil”, ressalta a participação do *Valor* e a sua proposta de ocupação do espaço deixado pela *Gazeta Mercantil*:

No início deste século, a concorrência no segmento de cobertura especializada de economia se acirrou. A *Gazeta Mercantil* começou a enfrentar a concorrência direta no segmento onde predominou por mais de 80 anos. Até a chegada do concorrente *Valor Econômico* ela era o mais prestigiado diário de circulação nacional voltado para economia e negócios no Brasil. O *Valor*, que começou a circular em 2 de maio de 2000, é fruto de um acordo anunciado, em outubro de 1999, entre a *Folha da Manhã* – que edita, entre outros títulos, a *Folha de S. Paulo* –, e a *Infoglobo Comunicações*, que publica *O Globo*. Os dois grupos investiram R\$ 50 milhões no lançamento do *Valor* sob o argumento de que havia espaço para um novo diário dirigido à área econômica. Na época, a revista *Propaganda* noticiou que a decisão se fundamentou no fato de a *Gazeta* não apresentar boa situação financeira.²

¹ Entrevista com José Roberto Campos, editor-executivo do jornal *Valor Econômico*, concedida ao autor em 05/09/2009; disponível no Anexo 1.

² BRITO, Hérica Lene. O Jornalismo Econômico ontem e hoje: resgate histórico de sua expansão no Brasil (trabalho apresentado no GT de História do Jornalismo, no II Encontro Nacional da Rede Alfredo de Carvalho, em Florianópolis (SC), 2004).

A autora detalha ainda como foi concebido o projeto que colocou lado a lado dois concorrentes de peso no cenário da imprensa escrita nacional. Para consolidar sua argumentação, Lene se utiliza do depoimento do jornalista Celso Pinto, diretor de redação do *Valor* na época em que o jornal foi criado.

A idéia do *Valor Econômico* surgiu a partir de dois projetos independentes, um do grupo *Folha* e outro do grupo *Globo*. As duas empresas, independentemente, tinham projetos de fazer alguma coisa na área econômica. As duas fizeram um esforço comum e, a partir daí, decidiram estruturar outra empresa – o *Valor* – cujo controle acionário é dividido igualmente. De acordo com as pesquisas, havia demanda por mais informação econômica de qualidade. Havia vários indicadores indiretos que também mostravam isso, o mais irrefutável deles é o fato de que tínhamos uma revista econômica, a *Exame*, que vendia o dobro da tiragem da *Gazeta Mercantil*. Isso mostrava que certamente tínhamos mais leitores interessados em economia do que estavam sendo capturados pelo único jornal econômico que existia na época. O projeto nasceu dessa percepção. (LENE, 2004: 94)

Essa concorrência entre a *Gazeta* e o *Valor*, que culminou com a extinção do primeiro veículo, foi antecipada e preconizada por Basile, ainda em 2002, quando o *Valor*, apesar de recém-lançado, já se apresentava como um forte e potencial adversário capaz de abalar a liderança absoluta da *Gazeta*, que naquele momento se encontrava em crise. Basile utilizou um paralelo com a realidade dos demais países de economia desenvolvida (Estados Unidos e Europa) para argumentar a impossibilidade de sobrevivência de ambos os veículos. Mais tarde, os fatos comprovaram que ele estava certo.

Parece-me inevitável uma consolidação de títulos na mídia econômica brasileira. Não há, em mercados de alguma escala relevante, nenhum exemplo de dois jornais de economia e negócios. Nos Estados Unidos há apenas um grande jornal, o *The Wall Street Journal*; na Inglaterra, é o *Financial Times* que domina a cena; na França, é o *L'Espresso*; na Alemanha é o *Handelsblatt* – e por aí vamos. (BASILE, 2002: 76)

Além do caderno principal, onde são publicadas as notícias de política econômica, e de temas importantes do campo da política e do noticiário internacional, o *Valor Econômico* apresenta ainda outros três cadernos: o primeiro voltado para notícias corporativas, o segundo para finanças – mais ligadas também ao universo corporativo e às grandes decisões que envolvem e trazem consequências para o mercado financeiro, como um todo – e o terceiro, chamado *Eu & Investimentos*, que trata, basicamente, de temas ligados a finanças pessoais. Editor-executivo desde a criação do jornal, José Roberto conta que o modelo foi desenhado já nos três primeiros meses que antecederam o lançamento propriamente dito, em maio do ano 2000. A estrutura do jornal é simples e, nas palavras do próprio editor-executivo, está organizada da seguinte forma:

As editoriais que o compõem, pela ordem em que você folheia o jornal, são: Brasil, Política, Internacional e Opinião, no primeiro caderno. O segundo é inteiramente de Negócios, com quatro editores para as diferentes subáreas: Tecnologia e Telecomunicações, Consumo, Indústria e Agronegócio. O terceiro caderno é de Finanças. No quarto, de Investimentos, novas subdivisões, com um editor para cada área: Investimentos, destinado mais aos investidores pessoa física; Sociedades Anônimas, para a cobertura do universo das bolsas. Além disso, duas vezes por semana, Carreiras, sobre o mundo das oportunidades de trabalho e suas tendências, uma vez por semana; Livros, com ênfase nas publicações econômicas e de negócios que interessem aos empresários, e uma vez por semana Pequenos prazeres, uma seção onde entra gastronomia, turismo etc. Acima dos editores, há três editores executivos e, acima deles, a diretora de redação. (CAMPOS, entrevista)

Desde o primeiro momento, ficou claro que a cobertura contemplaria diversos temas amplos e distintos da economia e que o jornal surgia para ocupar um espaço bem definido, do ponto de vista da escolha dos temas abordados, já que os demais veículos especializados na cobertura dos assuntos econômicos restringiam o foco de atenção a questões de política econômica e universo corporativo. Sem excluir esses ou outros assuntos, o *Valor* teve o mérito de perceber uma demanda crescente, por parte do público especializado, por assuntos ligados ao contexto das finanças pessoais.

A meta era tornar-se leitura indispensável dos empresários e banqueiros na tomada de decisões, por

um lado, e uma ferramenta útil também para os investidores, para orientá-los em suas aplicações. Em nosso universo de preocupações, estava também a de ser um dos jornais à frente das tendências políticas e econômicas do país, com a procura constante do furo e vasta cobertura do mundo dos negócios. Outro desafio colocado e vencido foi o de ter um noticiário macroeconômico relevante, plural, onde todas as questões em jogo estivessem claramente expostas, com o menor número possível de jargões econômicos. (CAMPOS, entrevista).

Sobre a incorporação de novos leitores, principalmente, o “pequeno” leitor pessoa-física, interessado em economia e investimentos, Celso Pinto destaca a importância do caderno *Eu&*:

Outra opção foi a criação de um quarto caderno, o “*Eu &*”. Não queríamos atingir o leitor apenas como pessoa-jurídica (ou representante dela), mas chegar a ele a partir de seus interesses pessoais. Ao longo do tempo, esse caderno tornou-se um gancho para agradar leitores que, habitualmente, não consumiam jornal econômico. (LENE, 2004: 97)

Parte do sucesso do jornal se deu em função do período específico em que foi esboçado, planejado e, enfim, criado. No ano 2000, o país já havia atingido certo grau de estabilidade econômica, pós Plano Real, o que ampliava o foco de interesse do público leitor. As sucessivas crises externas, ocorridas na segunda metade da década de 90 – crise dos tigres asiáticos, crise da Tailândia, crise da Rússia, crise asiática, estouro da bolha japonesa, estouro da bolha da internet – estavam, aos poucos, sendo deixadas para trás e a expectativa era de um início do processo de desenvolvimento estável da economia brasileira. Dois anos depois, o Brasil viveu um novo momento de incerteza, mas, dessa vez, influenciada pelo contexto político, já que o mercado temia que, com a entrada de um presidente ligado ao movimento de esquerda (presidente Lula – eleito em 2002), poderiam ser tomadas algumas medidas de oposição ao desenvolvimento do livre comércio e do capitalismo no Brasil. Esse temor foi deixado de lado com a manutenção, por parte do governo Lula, da política econômica adotada pelo presidente Fernando Henrique Cardoso (eleito em 1994 e reeleito em 1998). Tanto que na reeleição de Lula, quatro anos mais tarde, o mercado e os analistas não demonstraram nenhuma apreensão ou sentimento de incerteza.

Publicado diariamente de segunda a sexta-feira, o *Valor* não tem pretensão de substituir os grandes jornais na cobertura dos assuntos mais gerais (política, esportes, cultura, internacional, cidades etc.). Como segundo jornal diário de todo o seu público, o objetivo do *Valor* é fornecer informações sobre temas que não têm grande repercussão na mídia tradicional, mas que são extremamente importantes para quem pertence ao universo da economia. Assuntos que estão em destaque na grande mídia, mesmo os de interesse do jornalismo econômico, sequer são cobertos pelo jornal, ou quando o são, a cobertura tem o objetivo de provocar a reflexão do leitor sobre os possíveis desdobramentos e conseqüências que podem ser desencadeadas pelo fato novo.

Para os empresários, ele (*Valor*) é a leitura fundamental. Embora possa não ser a primeira leitura. Os empresários que assinam o *Valor* também possuem assinatura de *O Estado*, da *Folha* ou *O Globo*, mas para se informar sobre outros temas não econômicos. No que ele precisa para seu dia a dia de negócios, o *Valor* é, cada vez mais, sua principal ferramenta. É possível que, na ordem de preferência, empresários, gerentes etc. prefiram ler antes as seções de esporte ou de cultura de outros jornais. Para trabalhar, não. Esta foi nossa aposta e, pelo prestígio que o jornal desfruta, foi ganha. (CAMPOS, entrevista).

Portanto, é evidente que o *Valor* não é concorrente direto dos grandes jornais de cobertura geral com circulação nacional, como *Estadão*, *Folha* e *O Globo*. Esse aspecto foi, inclusive, bem definido, desde a criação do jornal, já que ele, mesmo sendo independente, foi desenvolvido graças à parceria entre as empresas que editam a *Folha* e *O Globo*, apesar de concorrerem nacionalmente. Porém, o *Valor* concorre diretamente com todos os diversos produtos da mídia que lidam diretamente com o tema economia, já que seu público-alvo tem diversas outras possibilidades de se manter informado instantaneamente – como a televisão por assinatura e a internet, por exemplo – sem a necessidade de recorrer ao jornal, no dia seguinte.

Este é o maior desafio não só para o *Valor* como para todos os jornais. Como princípio, para enfrentar este problema, há algumas orientações. As notícias que são produtos de entrevistas coletivas, com informações a que todos os jornais têm acesso, não merecerão destaque na edição, nem na primeira página. É óbvio que não se foge da notícia do dia,

mas a intenção é dar algo que não está nem nas TVs nem nos outros jornais, o que pode ser um material analítico forte, um detalhe relevante exclusivo, uma história de bastidores que levou à tomada de decisão e, mais frequentemente, que consequências futuras terão os fatos narrados a que todos têm acesso. Em termos ideais, o *Valor* teria um caminhão de notícias exclusivas, em que o noticiário dos "onlines" formaria partes acessórias e não mereceriam destaque. Nosso remédio para a questão são as matérias exclusivas e um ângulo próprio para abordagem das matérias mais comuns. A cobertura é planejada com esse enfoque já no início. (CAMPOS, entrevista)

Em relação ao mercado de capitais, a cobertura é organizada e segmentada em dois espaços específicos que dialogam, cada qual com seu próprio público interessado. O primeiro desses espaços é o caderno de *Finanças*, que trata da cobertura de finanças, sobre o prisma dos acontecimentos macroeconômicos e que interferem de maneira generalizada no desenvolvimento do país.

A idéia é que a cobertura de política monetária e macroeconômica de finanças, assim como os negócios entre bancos (fusões, compra de carteira de crédito, disputas de mercado etc.), noticiário das bolsas estrangeiras, crise dos bancos americanos, seja endereçada ao caderno de *Finanças*. (CAMPOS, entrevista.)

Já o segundo espaço é voltado diretamente para o pequeno investidor. O caderno *Eu & Investimentos* trata dos temas ligados ao segmento de finanças pessoais, tendo com foco a microeconomia e as pequenas decisões que interferem na vida pessoal dos indivíduos.

O caderno de *Investimentos* tem a função de trazer o noticiário e as orientações que dizem respeito ao investidor pessoa-física. É certo que a separação entre investidor pessoa-física e jurídica pode não ser tão rígida, mas o foco é o pequeno investidor, digamos. Aí também há uma avaliação das bolsas mais pormenorizada: setores promissores, análise de tendência de fundos, bolsas, ações, câmbio, previdência privada. Há ainda a S.A., que trata especialmente das relações entre as sociedades anônimas e seus acionistas, a legislação que regula o

mercado de capitais e suas mudanças, a governança corporativa, o papel dos conselhos de administração, a posição dos minoritários em megafusões, por exemplo. (CAMPOS, entrevista)

Em sua análise, Campos admite que separação entre os dois segmentos – pessoa física e pessoa jurídica – pode ser prejudicial ao entendimento dos processos e acontecimentos econômicos, com um todo. Mas, essa dicotomia, além de didática, favorece a segmentação e a atração do público ao tema de interesse.

Com esta divisão podemos aprofundar todos os assuntos de acordo com seu público e não colocar um noticiário financeiro genérico, que desagradaria, pela superficialidade, a todos eles. (CAMPOS, entrevista).

A postura editorial adotada pelo jornal em relação aos seus leitores e à abordagem dos assuntos referentes à economia merece uma análise mais detalhada a partir de exemplos extraídos da própria cobertura. Na comparação dessa abordagem com a adotada pelos veículos da grande imprensa evidencia o perfil diferenciado do leitor do *Valor* e a adaptação do foco e do nível de complexidade das notícias em função dos leitores.

No dia 29 de julho, a capa do jornal *O Globo* trazia uma chamada para o seu caderno de economia, pois tratava de uma multa milionária imposta pela Justiça a empresas de telefonia, por desrespeito ao direito dos consumidores. Esse mesmo tema aparecia na 3ª página do caderno *Empresas* do *Valor*, porque no entendimento dos editores, o público leitor do jornal já sabe que as empresas foram multadas e, portanto, essa não é a notícia mais importante do dia. A manchete da capa do *Valor* do mesmo dia era “Papel da Petrobras no pré-sal tem aval de Lula”, informação que nem constava em nenhuma das páginas do caderno de economia do jornal *O Globo*.

Outro exemplo diz respeito a um assunto diretamente ligado ao tema Bolsa de Valores. Com a estabilização da economia brasileira pós-crise dos *Subprime*, a bolsa, que no auge da crise atingiu os 29 mil pontos, voltou a chamar a atenção dos pequenos investidores, a ponto de um ano depois (setembro de 2009) ter rompido a barreira dos 60 mil pontos. Isso quer dizer que a Bolsa de Valores, em menos de um ano, acumulou uma valorização superior a 100% (na comparação entre a menor cotação do índice Ibovespa e a maior), e voltou a incentivar uma aceleração no ritmo de migração dos

investidores para a renda variável e, conseqüentemente, despertou o interesse dos empresários e controladores por abrir parte de seu capital, ou seja, lançar ações de suas companhias em Bolsa, processo conhecido com *IPO* (*Inicial Public Offer* – em português, Oferta Pública Inicial de Ações).

O *Valor*, evidentemente, observou e analisou essa tendência muito antes dos demais veículos da grande imprensa. A oferta inicial de ações do banco Santander, a maior abertura de capital da história da bolsa brasileira e a maior oferta inicial de ações do ano em todo o mundo, foi divulgada por todos os jornais no dia 21 de setembro, mas o *Valor* já havia adiantado diversos detalhes da operação com algumas semanas de antecedência.

Mas o grande exemplo que comprova a postura editorial de reconhecimento de um perfil especializado do leitor do jornal diz respeito a uma das notícias mais importantes para o mercado de ações brasileiro no ano: o anúncio da elevação do Brasil ao Grau de Investimento, pela agência *Moody's*, no dia 22 de setembro (um dia após a divulgação da notícia acerca do *IPO* do Santander).

Antes de tudo, é preciso fazer um resgate para se compreender a importância da notícia. O Grau de Investimento é um nível atingido em uma escala de comparação e evolução que denota um reconhecimento da estabilidade econômica e financeira do país ou empresa que atingiu esse patamar. Ele é conferido apenas às instituições e países que, na visão do mercado, se revelam opções de investimento com baixo potencial de risco. Esse status é conferido pelas agências internacionais de classificação de risco e, dentre todas, existem três que se destacam pelo tamanho e importância: a *Standard and Poor's*, a *Fitch Ratings* e a *Moody's*. Esse reconhecimento é importante porque muitos investidores internacionais se respaldam na avaliação dessas agências para definir suas estratégias de aplicação de recursos. O Grau de Investimento é, portanto, um selo de qualidade que viabiliza uma entrada expressiva de recursos no mercado brasileiro.

Dentre as três grandes agências, apenas a *Moody's* não havia elevado o Brasil à condição de Grau de Investimento, o que aconteceu no dia 22 de setembro. A notícia animou os investidores, mas grande parte do mercado já esperava essa alteração, o que explica a alta não muito expressiva de 0,93% no índice Ibovespa no dia – bem diferente da alta de 6,33% do Ibovespa no dia do anúncio do primeiro Grau de Investimento, concedido pela agência *Standard and Poor's* no dia 30 de abril de 2008.

Mas o que é importante nessa análise não é a notícia em si, mas sim a repercussão dela nos jornais. Enquanto no jornal *O Globo* do dia 23 de setembro a

notícia foi dada com destaque especial, que incluía manchete na primeira página e matéria abrindo o caderno de economia, no *Valor* a chamada não era para o anúncio, propriamente dito, mas sim para o desdobramento da notícia. Enquanto a manchete do *Globo* era “Agência promove Brasil, primeiro após a crise”, no *Valor*, o título da chamada da primeira página foi: “*Moody’s* puxa otimismo”. Ou seja, o destaque do *Valor* não foi para a elevação do status do país, mas sim para uma consequência desse fato – no caso, o segundo recorde consecutivo da Bovespa. A notícia da elevação estava “escondida” na segunda página do caderno *Finanças*.

Esse exemplo revela a postura e o direcionamento do jornal em relação ao público e à notícia. É claro que o anúncio da elevação era extremamente importante para o país, e, consequentemente, para os leitores do *Valor*, mas essa notícia já estava velha. Com isso, o jornal assume que seus leitores são já conhecedores do tema e, por isso, não precisam ser apenas informados, mas desejam saber as possíveis consequências dos fatos para as suas vidas, negócios, economias, investimentos, entre outros fatores. Seria muita pretensão do jornal presumir que seu leitor – um economista, ou empresário do ramo do comércio exterior, por exemplo – se deparasse com uma manchete do tipo “*Moody’s* eleva Brasil a Grau de Investimento” no dia seguinte ao anúncio, e, de fato, se impressionasse ou demonstrasse surpresa.

Portanto, o *Valor Econômico* é, por definição, um jornal de desdobramento, ou seja, um veículo que, partindo dos acontecimentos, aborda-os sob a perspectiva de fornecer ao leitor as consequências (ou os desdobramentos) que acarretam. É, portanto, uma cobertura baseada numa visão diferente, mais ampliada, em que são pesadas – e pensadas – as nuances e as possíveis consequências para o fato propriamente dito. A preocupação dos editores é que as matérias contenham sempre algum comentário, ou análise, que busque avançar na discussão do tema. São constantes as opiniões de especialistas, representantes da academia e do mercado, sempre na tentativa de fornecer ao leitor uma informação que vá além do *lide* tradicional.

Essa forma de tratamento da informação, proposta constantemente pelo jornal, favorece o leitor na medida em que aponta as possibilidades de interpretação dos fatos iniciais e fornece elementos críticos e de contraponto suficientes para uma tomada de posição. Em uma reportagem publicada no dia 29 de outubro de 2009, por exemplo, pode-se notar claramente a intenção a do jornal de convidar o leitor a participar do debate:

O acúmulo de reservas internacionais por parte do Banco Central ao mesmo tempo em que amplia a blindagem externa do país também deteriora o quadro fiscal do Estado e a discussão em torno de benefícios e prejuízos dessa política é acalorado no Brasil e fora. (*Valor Econômico*: Custo das Reservas vai R\$ 110 bi. 29/10/2009)

Em um trecho posterior da mesma reportagem, é possível identificar uma preocupação do jornal em explicar para o leitor os mecanismos utilizados pela autoridade monetária brasileira para ampliar o volume de reservas do país. Nesse caso, é necessário observar a presença da função explicativa que, nas matérias *Valor*, acompanha e dá suporte às argumentações, análises e desdobramentos. A explicação, no caso do *Valor*, não é o objetivo fundamental das reportagens, mas cumpre um papel importante, já que permite ao jornal abordar temas complexos e que, não necessariamente, fazem parte da rotina de todos os leitores. O *Valor* não precisa, por exemplo, explicar o que significa “Balança Comercial”, mas é, em determinados casos, é importante deixar claro, por exemplo, a relação entre a variação cambial e o fluxo da Balança Comercial, ou, como no exemplo abaixo, a influência da desvalorização do dólar frente ao real no volume de reservas do país:

Para ampliar o volume de reservas e, ao mesmo tempo, suavizar a derrocada do real, o Banco Central adquire os dólares que ingressam no país emitindo reais, que depois são esterilizados com a venda de títulos públicos. Os dólares são aplicados, em sua maior parte, nos títulos do Tesouro americano, os treasuries, que rendem pouco - a taxa básica de juros dos EUA está entre zero e 0,25% ao ano. (*Valor Econômico*: Custo das Reservas vai R\$ 110 bi. 29/10/2009)

Fica, assim, apontado o caráter acessório da função explicativa, como parte integrante da argumentação construída ao longo das reportagens. Essa constatação é importante para demonstrar que a função explicativa não deixou de existir e, especialmente no caso do *Valor*, cumpre um papel fundamental ao bom entendimento, por parte do leitor, do contexto no qual o fato retratado e analisado está inserido. Os argumentos precisam ser explicados, os desdobramentos, as análises e as diferentes posições, *idem*. O que se observa, no entanto, é que o objeto das reportagens, de modo

geral, não é a explicação, em si – tal como ocorria na segunda metade da década de 1980 – mas sim as contraposições, opiniões e análises. Daí o predomínio da função analítica.

5 – *De Olho na Bolsa*, por Daniele Camba

Em relação à cobertura do mercado de capitais, a situação é um pouco diferente, porque o tema Bolsa de Valores não está tão presente nos jornais quanto às discussões sobre temas ligados à macroeconomia, por exemplo. E o próprio *Valor* dedica uma atenção e destaque menor à cobertura do tema, mesmo que essa tendência esteja se modificando ao longo dos anos, como revela o próprio José Roberto Campos.

A seção de Sociedades Anônimas cresceu à medida que as bolsas explodiram e, com ela, o número de empresas que abriram capital. A possibilidade de utilização do mercado de capitais como fonte de captação de recursos abre um canal fechado há décadas para as empresas brasileiras em um país onde não existem fontes de financiamento de investimento de longo prazo. Isto provoca imensas mudanças e o jornal ampliou seu espaço de cobertura para refletir isso. (CAMPOS, entrevista)

O crescimento da cobertura acompanhou também o incremento gradativo do interesse do público pelo tema Bolsa de Valores, que reflete a melhora das condições da economia brasileira. Esse movimento, apesar de já ocorrer a alguns anos, deverá se intensificar em um futuro próximo e o *Valor* está atento à nova condição de protagonista da cobertura do mercado de capitais frente aos demais temas ligados à economia.

À medida que a economia brasileira começa a se comportar como todas as outras, isto é, com inflação baixa e constante, e, mais cedo ou mais tarde, com juros baixos (não chegamos lá ainda), as aplicações tradicionais do país, que mais serviram como refúgio do que outra coisa, darão rentabilidade modesta. Para ampliar bastante sua possibilidade de ganhos, os investidores terão de ir à bolsa. Isto acontecerá, inexoravelmente. Pesquisas diárias no site do jornal mostram também que as notícias referentes às bolsas estão invariavelmente no topo das dez notícias mais lidas do dia, sempre. (CAMPOS, entrevista)

Porém, essa cobertura ainda é incipiente se comparada à macroeconomia, o que faz com que seja necessária a presença de um espaço destinado ao resumo das operações do mercado de ações no dia anterior. Esse resumo é extremamente importante porque consolida as informações relevantes do dia anterior e aponta um direcionamento para o mercado no dia, de acordo com as tendências observadas e a opinião dos analistas consultados. No jornal *Valor Econômico*, essa é a função da coluna “De Olho na Bolsa”, da jornalista Daniele Camba.

Daniele gosta de se afirmar como uma legítima jornalista econômica. Começou sua carreira, de fato, como *trainee* da *Gazeta Mercantil* e foi convidada para o *Valor* em 1999, antes, portanto, do próprio início do jornal. Participou da criação do *Valor* e esteve presente durante os três meses em que foram editados jornais-pilotos. A jornalista sempre escreveu sobre assuntos, direta ou indiretamente, relacionados à Bolsa de Valores. Trabalhou no caderno de *Finança*” e no *Eu & Investimentos* até que, em 2005, foi procurada pela direção para criar uma coluna que tratasse exclusivamente do tema Bolsa.

De acordo com a posição da direção, o jornal deveria ter uma coluna de bolsa que oferecesse ao leitor algo diferente do que ele lia diariamente nas agências e na internet. A idéia, portanto, era expandir o foco e sair das informações básicas fornecidas pelos textos que tratam de bolsa de valores, de modo geral. Desde o início, ficou estabelecido que eu deveria apresentar ao leitor uma análise do mercado de ações, o que significa, necessariamente, dar opinião. (CAMBA, entrevista)¹

A coluna é publicada de segunda a sexta-feira, sempre ocupando a lateral esquerda da segunda página do caderno *Eu & Investimentos*. Nesse caderno – além de notícias sobre o mercado de ações, fundos de investimento, renda fixa e outras modalidades – há uma parte específica dedicada a questões jurídicas e tributárias (chamada *Legislação & Tributos*) e uma dedicada a desenvolvimento pessoal e profissional no ambiente corporativo (chamada *Eu & Carreira*). As notícias e análises dividem espaço também com quadros informativos contendo as cotações dos principais

¹ Entrevista com Daniele Camba, titular da coluna *De Olho na Bolsa*, do jornal *Valor Econômico*, concedida ao autor em 11/09/2009; disponível no Anexo 2.

papéis e índices da Bolsa brasileira e o resumo dos principais índices internacionais, no fechamento do dia anterior.

Exceto em ocasiões em que a grande notícia está ligada diretamente ao que ocorreu no mercado de ações, a segunda página do caderno *Eu & Investimentos* é o local destinado às análises e considerações sobre o dia-a-dia da bolsa. E, nesse caso, a coluna *De Olho na Bolsa* tem papel fundamental, pois é nela que a jornalista faz sua resenha diária do mercado.

No começo da coluna, eu tinha muita vontade de falar sobre tudo o que acontecia no mercado de ações, mas aos poucos eu fui percebendo que era impossível. Eu acabava escrevendo sobre um monte de assuntos diferentes e contribuía pouco para o leitor, já que os temas e análises não eram aprofundados. Eu falava de tudo e de nada, ao mesmo tempo. (CAMBA, entrevista)

É um desafio grande ter que dar conta de resumir o que de mais importante aconteceu no mercado de capitais e ainda buscar opiniões de analistas que possam contribuir para a definição do conjunto de fatores que desencadearam os fatos ocorridos – uma realização de lucros que derruba as bolsas brasileiras, ou alguma boa notícia vinda do mercado imobiliário norteamericano que desencadeia uma compra desenfreada de papéis de construtoras e instituições financeiras brasileiras, por exemplo.

O modelo da coluna é basicamente o mesmo: todos os dias há um pequeno resumo do que aconteceu no mercado financeiro, uma ou mais explicações para os fatos e algum comentário sobre determinada empresa que tenha demonstrado um comportamento fora do padrão das demais – o preço das ações caiu ou subiu demais, por exemplo.

O ponto de interesse dessa análise é avaliar o conteúdo da coluna, mas, principalmente, tendo como foco as análises e opiniões dos especialistas, geralmente pessoas que operam no mercado de ações, como economistas de corretoras, gestores de fundos, estrategistas de empresas, consultores, entre outros. É interessante esse trabalho de busca de opiniões distintas para embasar os argumentos – no dia, 29 de julho, por exemplo, a coluna analisou o comportamento das ações da Petrobras e o único intertítulo do texto era “o Outro Lado da História”, que dava conta, justamente, de ponderar e fornecer uma leitura diferente da que vinha sendo apresentada.

O papel da coluna, então, é ambíguo já que ela tem que, ao mesmo tempo, resumir e ampliar as discussões. Existem outros textos que também tratam do tema, mas, no fim das contas, recai sobre as costas da jornalista a tarefa de se apresentar como o espelho do mercado de ações. O espaço é bem reduzido para um tema de tamanha importância, principalmente em um jornal voltado especificamente para as questões de economia.

O outro espaço que divide essa responsabilidade com a coluna da jornalista é a coluna *Palavra do Gestor*, que está localizada, inclusive, na mesma página. Mas, nesse caso, trata-se mais de um artigo opinativo-explicativo feito por uma pessoa do mercado, ou seja, uma “outra opinião”, de fora do jornal. O pano de fundo é sempre o mercado de capitais, mas o tema varia bastante e pode não ter relação direta com os acontecimentos dos últimos dias – às vezes o objeto de análise é definição do perfil do investidor (conservador, moderado ou arrojado), por exemplo.

Apesar de ter cursado MBA na área de Mercado de Capitais em um curso voltado especificamente para jornalistas, Daniele Camba ressalta que aprendeu tudo o que sabe sobre ações, índices e o mercado, de modo geral, na prática. “Tudo o que aprendi foi vivendo o jornalismo no meu dia-a-dia”, afirma. Ao longo dos anos, ela se acostumou a lidar diariamente com as oscilações do mercado e descobriu na sua rotina de trabalho as ferramentas necessárias para a compreensão da dinâmica da Bolsa.

Daniele chega à redação do *Valor* por volta das 11 horas da manhã e sua primeira tarefa diária – “minha e de qualquer outro jornalista”, segundo ela – é ler os jornais, principalmente, é claro, os cadernos de economia. Depois de já ambientada, a jornalista recorre às agências de notícia na internet, ou nos terminais de consulta espalhados pela redação – *G1*, *Agência Estado*, *Reuters*, *Bloomberg*, *CNN Money*, *Market Watch*, entre outros portais. A própria jornalista ressalta a importância de estar sempre atenta às agências, principalmente, as internacionais, já que o mercado brasileiro reflete, repercute e se comporta de acordo com o humor e os acontecimentos mundo afora, em especial as notícias ligadas aos Estados Unidos.

Esse é um ponto importante. Como o mercado é extremamente instável e dinâmico, ele pode mudar de direção a qualquer momento e, por isso, eu tenho que ficar atenta às agências constantemente. (CAMBA, entrevista).

O “assunto” – tema principal que será abordado na coluna – só será definido depois que Daniele estiver segura da posição que será adotada pelo mercado – uma queda ou aumento no preço das ações e, conseqüentemente, no Ibovespa, por exemplo – e das causas que geraram esse movimento. Essa etapa só poderá ser cumprida, portanto, em um período próximo ao fechamento do mercado – às 17 horas – depois que a jornalista já tiver consultado suas fontes.

Depois que eu já estou “por dentro” de tudo o que aconteceu e está acontecendo na economia e no mercado, eu começo a procurar e conversar com as minhas fontes para, aí, definir o assunto da coluna. Mas, uma coisa é certa: como jornalista eu não posso se esquecer de dar as informações que meu leitor espera. Então as colunas têm sempre uma relação íntima com os fatos e desdobramentos ocorridos no dia anterior. (CAMBA, entrevista).

A jornalista cumpre bem a dupla função de informar ao leitor, de forma sucinta, sobre o que de mais importante aconteceu no mercado de ações e fornecer elementos que contribuam para uma possível tomada de decisão por parte do leitor. Porém, essa ambigüidade – reduzir os fatos e ampliar as análises, simultaneamente – faz com que a estrutura do texto respeite, constantemente, um modelo onde posições, justaposições e contraposições se alternam e complementam, porém dialogam sempre em função de um mesmo assunto – causa ou fato gerador – comum.

Existe um modelo que eu adoto na coluna, mas procuro fazer com que ele seja o mais solto possível. Eu tento buscar um texto que dialogue e brinque com o leitor. Tanto que as pessoas conhecem o meu estilo e reconhecem o texto. (CAMBA, entrevista)

Em outras palavras, ela se torna um pouco refém de um modelo de texto, já consolidado, que busca uma interseção entre o descritivo/informativo e o analítico/opinativo. A sintonia e o embaralhamento entre informação e análise é tão grande que a própria autora tem dificuldade de separar os dois elementos, mas admite, no final, que a opinião prevalece e ultrapassa as características originais do texto jornalístico tradicional, baseado na técnica da pirâmide invertida.

Não sei dizer ao certo qual a função predominante. Eu procuro mesclar as informações com as análises.

Se eu tivesse que te dizer agora, acho que existe o predomínio da informação, mas estou sempre procurando ser bastante analítica nas minhas colocações. Pensando melhor (risos), acho que a análise predomina, não é... (CAMBA, entrevista).

O próprio tema principal – fato gerador – adotado e escolhido pela autora para explicar determinada movimentação do mercado (uma alta no preço das commodities, puxando as ações de empresas produtoras de matéria-prima, que tem um peso grande na configuração do Ibovespa, por exemplo) é reducionista, por um lado, mas eficiente no sentido de esclarecer para a maior quantidade de leitores interessados possível o comportamento de um conjunto significativo de papéis que compõem a Bolsa.

Decidi confiar no meu poder de análise na hora de abordar e escolher os assuntos e passei a assumir minhas próprias escolhas (“hoje eu vou falar de commodities, ou dólar, ou Ibovespa etc.”). É claro que os temas têm sempre uma relação íntima com os desdobramentos do dia anterior, o chamado “gancho”, na linguagem dos jornalistas. (CAMBA, entrevista).

A única exceção a essa obrigatoriedade de se pautar constantemente por um assunto relevante, que, necessariamente, desencadeie um conjunto de processos que, por sua vez, resultam em alta ou queda do Ibovespa acontece às segundas-feiras quando a jornalista se sente “livre” da obrigação de ter que dar conta do resumo do pregão anterior. Isso ocorre porque o *Valor* não é publicado nos finais de semana, então o pregão de sexta já não será mais novidade na segunda.

A única exceção é a coluna de segunda-feira, que é mais analítica do que as demais. Como o mercado não abre e o *Valor* não é distribuído nos finais de semana, não faz o menor sentido tentar informar o leitor sobre o que aconteceu na sexta. Por isso, a rotina de produção é diferente. Eu não preciso me pautar, necessariamente, pelo dia anterior e posso explorar outros assuntos. (CAMBA, entrevista).

Outra tendência observada é a busca por uma correlação entre os movimentos do mercado acionário e as notícias ligadas à economia brasileira e mundial. No dia 18 de

setembro, por exemplo, a colunista fez um paralelo entre a manutenção da taxa de juros no Japão, com a abertura do pregão em alta da Bovespa:

O mercado acordou ontem já repercutindo as notícias positivas vindas do outro lado do mundo. O Banco Central do Japão (BoJ) manteve a taxa de juros em 0,1% ao ano, nível em que se encontra desde dezembro. Esse é um sinal importante de que a autoridade está sensível à necessidade de continuar estimulando a economia, que ainda ensaia uma recuperação. (CAMBA, 18/09/2009)¹

Observa-se claramente no fragmento transcrito a intenção da autora de, não apenas dar conta do ocorrido no dia anterior, mas, principalmente, indicar possíveis novos direcionamentos em função da nova conjuntura apresentada. A expressão “esse é um sinal importante” indica ao leitor que aquela informação deve ser considerada não apenas como reflexo de um acontecimento isolado, mas em um contexto mais amplo que espelha – em conjunto com os demais – a conjuntura econômica mundial, com um todo. Posteriormente, no mesmo texto, a colunista argumenta e enfatiza a relação entre a economia japonesa e o desenvolvimento global.

Em termos de Ásia, o Japão é menos importante do que a China com relação a crescimento, mas é uma economia grande o suficiente para fazer diferença dentro da recuperação global. (CAMBA, 18/09/2009)

Em seguida, a jornalista inicia o segundo parágrafo com a conclusão do raciocínio, retomando o objetivo inicial de repercutir o desenrolar da bolsa no dia anterior:

Refletindo esses dados do Japão, o Índice Bovespa subiu durante a manhã, atingindo a máxima aos 61.027 pontos. (CAMBA, 18/09/2009)

O encadeamento lógico dos elementos ao longo do texto e a correlação entre esses múltiplos elementos a fim de estabelecer os nexos que justifiquem a posição

¹ Fragmento retirado da coluna *De Olho na Bolsa*, do jornal *Valor Econômico*, do dia 18 de setembro de 2009. Texto, na íntegra, disponível no Anexo 5

inicial da autora (transcrita no título da coluna do dia 18 de setembro: “Japão e EUA ajudam na tese de melhora”) evidenciam a predominância da função analítico-opinativa sobre a informativo-explicativa.

As minhas únicas fontes de pesquisa são as agências de notícia e as minhas entrevistas. Alguns temas e desdobramentos são óbvios, mas outros não. O importante é ligar os pontos, estabelecer os nexos e interpretar corretamente os acontecimentos. Isso vai ficando mais fácil com a vivência e a experiência e esse, na minha opinião, é o jornalismo inteligente (CAMBA, entrevista).

Como já foi demonstrado, o jornalismo econômico, ainda no final da ditadura militar, passou a exercer uma função de questionador da conjuntura econômica com o objetivo de expandir o raciocínio e o entendimento do público, deixando de lado o didatismo observado no início do processo de valorização da editoria de economia. No caso da cobertura do mercado de ações, de acordo com a própria Daniele Camba, essa postura se faz mais necessária, dada a velocidade com que ocorrem as transformações na Bolsa desencadeadas pelas mais diferentes notícias.

Nós estamos atravessando um momento bem diferente de tudo que já se passou, onde o mais importante não é a busca por informações, mas sim o poder de análise e seleção. Diariamente, milhões de notícias circulam o mundo, então a tarefa do jornalista é interpretar e observar qual delas tem mais peso, o que é mais predominante. Essa característica tem mais peso se nós levarmos em conta a velocidade assustadora com que as coisas acontecem e se modificam no mercado de ações. Para escrever sobre Bolsa é fundamental, antes de tudo, saber selecionar as informações e relacioná-las com o dia-a-dia do mercado. (CAMBA, entrevista).

Essa característica, aliada à instantaneidade e à rapidez com que ocorrem as trocas de informação – tendo em vista o fenômeno da internet e a revolução dos meios de comunicação –, torna quase impossível, para a autora, pensar em coluna que apresentasse apenas um “resumão” do que se passou no dia anterior. O leitor do *Valor* tem como característica fundamental uma ligação – seja profissional ou por interesse – com o universo e os assuntos da economia. Então – mesmo no caso do mercado de

ações, que ainda é um tema complexo e desconhecido para muitos leitores – a coluna tem o desafio de buscar sempre uma ampliação e desdobramento no raciocínio lógico pautado pelo desenrolar dos fatos. É preciso ir além.

Essa seleção é sempre feita de acordo com o contexto e a importância da notícia. De modo geral, eu seleciono sempre uma grande notícia ou elemento de destaque na minha análise para explicar o movimento da bolsa, como um todo. Agora, se eu pretendo mudar de assunto, dar um novo direcionamento à análise, ou mesmo, fornecer ao leitor uma outra opinião, eu uso o recurso do intertítulo. (CAMBA, entrevista).

A autora destaca a função do intertítulo como a principal ferramenta responsável pela mudança de assunto. Esse recurso é importante, principalmente, se levarmos em consideração seu status de exceção dentro do jornal, já que a orientação editorial do *Valor* proíbe a utilização do intertítulo em todas as reportagens, como revela Daniele:

É curioso que, por uma postura editorial, adotada pela direção do jornal, o *Valor* não faz uso do intertítulo nas reportagens. Mas os colunistas são liberados para usar e a grande maioria usa com frequência. Eu acho fundamental a presença do intertítulo, nem que seja para o leitor respirar um pouco antes de partir para outro assunto na coluna. (CAMBA, entrevista).

Outra característica do texto – que complementa essa função analítica, vista como primordial para o sucesso da coluna – é a necessidade de antecipação dos temas econômicos que repercutem diretamente no mercado de ações. Existe uma máxima entre os investidores que diz: “O mercado sobe no boato e realiza (cai) no fato”, o que quer dizer que grande parte da valorização e volatilidade do mercado financeiro, de modo geral, é desencadeada por expectativas de movimentos futuros. Isso acontece porque o mercado de ações tem a tendência de antecipar as decisões, consequências e desdobramentos ocorridos no campo da macroeconomia, política econômica e, até mesmo, da própria política.

Isso explica a grande instabilidade no mercado financeiro no período que antecedeu a eleição do presidente Lula em 2002. Os investidores demonstraram receio de que a política econômica implementada pelo presidente anterior – Fernando

Henrique Cardoso – fosse interrompida e retiraram suas aplicações, o que desencadeou uma queda vertiginosa do Ibovespa e um aumento expressivo do chamado “Risco-Brasil”, índice de confiança dos mercados estrangeiros no país. Com a certeza de que a política econômica não sofreria grandes alterações, os investidores foram voltando gradativamente às suas posições anteriores.

Tendo em vista essa necessidade de antecipação constante dos processos e decisões econômicas, a Bolsa acaba refletindo e antecipando o próprio futuro, o que faz com que a cobertura jornalística também tenha que se adaptar a essa realidade. No caso da jornalista Daniele Camba, essa antecipação é sempre um pouco tardia, já que ela repercute a expectativa já antecipada pelo mercado. Mas, mesmo assim, é evidente que as decisões e temas discutidos na coluna muitas vezes só ganham espaço nas demais páginas do jornal com dias – às vezes semanas – de “atraso”. Esse é um dos motivos pelo qual o mercado de ações é visto com desconfiança. A rapidez com que os processos desencadeiam mudanças na rotina previamente estabelecida é tão grande que até mesmo os jornalistas, muitas vezes, não conseguem acompanhar os movimentos e desdobramentos ocorridos. Daniele ressaltava os riscos que envolvem essa corrida, contra o tempo, pela informação:

É importante sair na frente, tentar antecipar. É um objetivo diário, mas que não é diariamente cumprido. O mercado tenta antecipar e eu repercuto essa antecipação junto às minhas fontes. Teoricamente eu poderia dizer que tento separar expectativa de boato, mas, no fundo, é quase a mesma coisa. O fundamental, na hora que você se depara com uma antecipação de movimento, por parte do mercado, é estar atenta e observar os fundamentos por trás desse movimento. A pergunta certa a ser feita nessa hora é: “existe algum nexos ou coerência por trás dessa expectativa?” (CAMBA, entrevista)

Um exemplo claro dessa prática de “futurologia” pode ser tomado a partir do anúncio da elevação do Brasil a Grau de Investimento pela agência Moody’s, anunciada no dia 22 de setembro e divulgada na imprensa escrita – inclusive no *Valor* – no dia seguinte. O título da coluna do dia 17 de setembro – uma quinta-feira da semana anterior ao anúncio oficial – era: “Índice em 60 mil à espera da Moody’s”. Apesar de, aparentemente, surpreendente, o que está escrito no interior da coluna impressiona mais:

Depois da *Standard & Poor's (S&P)* e da *Fitch Ratings*, entre as grandes agências de risco, falta apenas a *Moody's* colocar o Brasil no seletivo grupo de nações consideradas seguras para se investir. Em pouco tempo o rumor da promoção do Brasil já tinha tomado o mercado e os investidores correram para aumentar suas posições em ações, antes que o boato vire fato e elas subam mais, além do tanto que se valorizaram. (CAMBA, 17/09/2009)¹

Não é difícil deduzir o porquê da alta tão pouco expressiva no dia do anúncio. Os investidores já esperavam a notícia e, de certa forma, o anúncio da elevação já tinha virado notícia (em primeira mão) antes mesmo de efetivamente acontecer. O mercado de ações é um dos poucos lugares onde o furo pode ser dado antes mesmo que aconteça.

Mas o “rumor”, como a jornalista o chamou, não partiu de uma expectativa infundada por parte dos investidores. Mais uma vez, nesse caso, fica evidenciada a interdependência entre o mercado de ações brasileiro e as múltiplas decisões que são tomadas sistematicamente e diariamente em todo o mundo. No parágrafo anterior, a colunista revela o que, de fato, estimulou o aumento na expectativa:

Com a elevação da nota da dívida soberana da Indonésia pela agência de classificação de risco *Moody's*, o mercado passou a considerar a possibilidade de a agência também promover o Brasil, nesse caso a grau de investimento. (CAMBA, 17/09/2009)

Mesmo o raciocínio sendo absolutamente lógico e coerente, é inviável se pensar em um espaço – independente do tamanho físico – capaz de analisar e repercutir com precisão os inúmeros fatos geradores de consequências diretas ou indiretas no mercado financeiro. Posto isso, é fundamental, então, que o jornalista responsável pela cobertura o mercado de ações saiba, não apenas buscar informações e organizá-las de forma coerente, mas, principalmente, selecioná-las de maneira que o leitor possa compreender sua importância dentre as demais para o desenvolvimento do mercado ao longo do tempo.

Diariamente, são divulgados diversos indicadores de inflação, produtividade, emprego, taxa de endividamento da população, nível de atividade, índices setoriais (comércio, serviços, indústria, varejo, atacado), taxa de juros, além de muitos outros.

¹ Fragmento retirado da coluna *De Olho na Bolsa* do jornal *Valor econômico* do dia 17 de setembro de 2009. Texto na íntegra disponível no Anexo 4

Esses indicadores refletem as condições da economia de cada um dos países, o que faz com que, no mínimo, esses índices sejam multiplicados por cinco – Brasil, Estados Unidos, Zona do Euro, Japão e China. Mesmo assim, fica evidente que, invariavelmente, uma notícia que vem de fora dos grandes centros (como a elevação da nota da Indonésia, por exemplo) exerce uma influência maior do que o desenrolar dos fatos econômicos nos países centrais.

De modo geral, o mercado brasileiro é extremamente influenciado e direcionado pelo mercado americano (bolsa de Nova Iorque, mais especificamente). Mas, não é raro ocorrer o fenômeno chamado, pelos analistas, de “descolamento”, quando as ações brasileiras desenvolvem um ritmo de movimentação inversamente proporcional às bolsas americanas. Esse descolamento, por sinal, é o responsável pela rentabilidade bem superior, por parte do Ibovespa, em comparação ao Índice Dow Jones – principal índice de ações da bolsa de Nova Iorque.

Como último exemplo da relação direta dos fluxos do mercado com os acontecimentos em todo o mundo, cabe lembrar a rebelião ocorrida em junho desse ano na Nigéria, quando radicais opositores ao governo interromperam o transporte de petróleo no país e tomaram refinarias de companhias multinacionais, como a *Exxon Móbil*. Em uma primeira análise, é difícil estabelecer os nexos entre esse fato e a alta da Bolsa brasileira, como foi verificada no período. Mas, a explicação é simples de ser compreendida: com a interrupção do fluxo de petróleo da Nigéria (um dos principais produtores mundiais da commodity), o mercado internacional passou a temer uma redução na oferta do produto, o que fez com que os preços do petróleo subissem e, consequentemente, as ações da Petrobrás – principal papel da Bovespa. Uma notícia que, teoricamente, é negativa para o mercado internacional – pois reflete uma instabilidade política, preocupante, em um dos principais fornecedores da matéria-prima mais importante do planeta – em função de um conjunto de conseqüências encadeadas, acaba sendo responsável pela valorização dos ativos no Brasil.

Esse exemplo traz à tona uma nova discussão importante, em relação à cobertura do mercado de ações: a necessidade de uma interpretação correta e isenta dos fatos. Na tentativa de se manter o máximo possível fiel aos desdobramentos, tal como eles se dão, Camba – que não possui formação em economia, mas, por trabalhar no *Valor* desde o início do jornal, já tem bastante experiência no tema – se cerca de depoimentos, entrevistas e análises obtidas com suas fontes, de modo geral, figuras reconhecidas do mercado brasileiro, analistas conceituados e que possuem status para falar em nome das

instituições (bancos, corretoras, agências de classificação, entre outras) que representam.

Eu procuro selecionar muito bem as minhas fontes e, por isso, confio nelas. Aí, é necessário ter muita experiência para identificar o interesse por trás de um comentário. Eu não sou ingênua o bastante para não saber que sempre existe interesse por parte dos analistas, principalmente quando o assunto é o mercado de ações. Quando, por exemplo, um analista fala bem das ações da Petrobrás, evidentemente ele está recomendando a compra das ações dessa empresa. Portanto, o importante é tentar compreender e confrontar as razões alegadas pelo analista que justificam a recomendação. (CAMBA, entrevista).

No entanto, essa busca por argumentos e análises de especialistas que forneçam embasamento para suas posições e considerações, às vezes, pode ser perigosa, pois reflete o posicionamento de um indivíduo ou instituição que é parte interessada no processo. É importante, por isso, que o jornalista se posicione como interlocutor e busque, na medida do possível, opiniões diferentes – porém, não necessariamente contrastantes – que reflitam e suscitem o questionamento e a reflexão do leitor.

Nesse sentido, como pode ser comprovado em diversos exemplos da coluna *De Olho na Bolsa*, o leitor é convidado a participar, indiretamente, de um debate, com o qual o beneficiado é ele, porque, dessa forma, a autora apresenta argumentos variados que facilitam uma possível tomada de decisão – lembrando que, de modo geral, os leitores interessados pelo mercado de ação têm alguma relação prática com o mercado, ou investem, ou pretendem investir em breve.

Eu sempre busco o contraponto. É importantíssimo, pois é ele que faz o leitor pensar. O mercado de ações sobrevive da divergência de opiniões, já que duas pessoas olham o mesmo “papel” (ação) e uma acha deve comprar, enquanto a outra pensa que deve vender. Portanto, não é possível que todos os analistas pensem da mesma maneira. Se eu consigo uma opinião que, aparentemente, é unânime, eu tenho certeza de que falhei ao buscar uma outra leitura diferente. Não é sempre que eu vou apresentar duas opiniões divergentes, mas todos os meus textos trazem, pelo menos, duas posições diferentes. (CAMBA, entrevista).

O exemplo a seguir favorece a compreensão do modelo de “debate indireto” proposto, constantemente, por Camba:

Em relatório, os analistas Fernando Salazar e Leonardo Rozental, da Fator Corretora, afirmam que o fato é positivo, já que amplia a exposição do banco a investidores estrangeiros. (...). Em relatório, a Brascam Corretora afirma que, apesar da emissão ser positiva no longo prazo, deve pressionar as ações num primeiro momento por conta do tamanho da operação, da possibilidade de diluição dos acionistas, do desconto embutido na conversão das debêntures em ações, além da possibilidade de futuras emissões de ações. (CAMBA, 18/09/2009).

Essas e outras características serão novamente analisadas e correlacionadas mais adiante. Por hora, é fundamental ressaltar o status de articulista da jornalista Daniele Camba, como titular da coluna. *De Olho na Bolsa* representa, em última análise, o olhar da própria jornalista sobre a movimentação diária do mercado de ações, a partir de uma interpretação pessoal, porém respaldada e embasada por números, exemplos e opiniões distintas. Na interpretação e observação do dia-a-dia do mercado financeiro fica evidente a impossibilidade absoluta de se tratar do mercado de ações como um todo. A própria opção por uma análise voltada exclusivamente para o Ibovespa já reflete essa impossibilidade, visto que o índice representa as ações mais negociadas da bolsa, não a sua totalidade.

O mercado de ações é extremamente complexo e nada uniforme, mas a tarefa de Camba é mostrar, diariamente, com clareza, que os movimentos são coordenados e refletem – são gerados – por acontecimentos reais, não por um sucessivo e anárquico desdobramento de eventos aleatórios, ou provocados para garantir os ganhos de uma minoria dominante. O mercado de ações tem regras e essas regras são ditadas pelo próprio mercado e pelo contexto em que ele está inserido.

6 – O futuro do jornalismo e da Bolsa no Brasil

Já que é clara e evidente a evolução constante do mercado de ações no Brasil, a sua relação de interdependência com a cobertura midiática e a caracterização feita a partir da análise do modelo de texto escolhido com base e referência para o futuro da cobertura do mercado de capitais no país, é importante se fazer as ressalvas e estabelecer os paradigmas sobre os quais esse novo modelo de cobertura se desenvolverá no futuro. Se, nos capítulos anteriores, a análise se deu de maneira excludente, a partir de recortes específicos e tendo como base apenas um objeto de trabalho, o futuro da cobertura do mercado de capitais só poderá ser esboçado com o auxílio de quatro temas de referência com os quais serão estabelecidos paralelos fundamentais para a compreensão do futuro do jornalismo econômico, em especial do tema mercado de ações.

O primeiro elemento de contraposição é o padrão ético a ser adotado pelos jornalistas, principalmente no que se refere a dar ou não indicações sobre modalidades de investimento e compra e venda de ativos. Nesse ponto, os conceitos genéricos e vazios de moralidade e ética foram deixados de lado em prol de uma análise prática, coerente e com foco na cobertura efetiva, bem com no seu futuro. O elemento base de comparação continua sendo a experiência do *Valor* e mais especificamente o modelo de artigo criado pela jornalista Daniele Camba e o referencial a ser seguido é a legislação brasileira, com base na orientação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que proíbe a prática da recomendação de ativos por parte dos jornalistas.

Porém, para além da legislação em vigor, o objetivo é consolidar a fronteira entre a análise e a recomendação, que não necessariamente precisa ser tendenciosa, mas que representa uma grande responsabilidade para o jornalista, pois interfere diretamente na condição financeira dos leitores. Sobre esse caso, o segundo tópico aborda o exemplo americano no caso da cobertura de Bolsa. Em primeiro lugar porque, por ser mais estruturado e desenvolvido, ele é visto como parâmetro para o futuro da bolsa brasileira. Em segundo, porque é fundamental observar um modelo completamente diferente de análise e cobertura de Bolsa – bem como a cobertura dos assuntos econômicos e o próprio modelo do jornalismo, como um todo – que é indiscutivelmente mais explícito e agressivo, onde os jornalistas – em especial os da televisão – não só recomendam como induzem o público a tomar determinada atitude em relação ao mercado.

Para fazer esse paralelo foi solicitada a ajuda de dois jornalistas experientes e com papel de destaque nas empresas onde atuam, que hoje estão no Brasil, mas trabalharam durante anos em Nova Iorque cobrindo, justamente, as bolsas americanas. Um paralelo interessante foi estabelecido entre o papel dos jornalistas americanos e a figura dos “gurus” do mercado financeiro, conceito levantado por um dos principais analistas de mercado do mundo, com mais de 50 obras publicadas sobre o tema “Investimentos”, chamado Alexandre Elder.

Ainda sobre a questão do papel do jornalista e do futuro da cobertura do mercado de ações no Brasil, o terceiro tópico da análise aborda a questão da ampliação do público-alvo em uma conjuntura de valorização cada vez maior da Bolsa pelos pequenos investidores. No momento em que essa cobertura romper a barreira dos veículos especializados – nesse caso, o *Valor Econômico* – e for incorporada de vez à chamada “grande mídia”, fica clara a necessidade de se retornar “ao passado” e buscar aquela função presente, ainda, no início do processo de valorização do jornalismo econômico na Ditadura: a função didática, explicativa, da cobertura.

Essa questão é levantada como talvez o principal desafio imposto ao jornalismo de Bolsa nessa fase de transição de uma abordagem mais específica e restrita a um público especializado para uma nova linguagem mais ampla, que contemple também um público leigo, que não faz parte da rotina do mercado de capitais: com expandir a cobertura, buscar uma abordagem mais didática e simplificada sem perder a complexidade, a profundidade e a especificidade que o tema exige? O trabalho não tem a pretensão de apontar para a solução desse paradoxo, mas apenas levantar a discussão e chamar a atenção para um assunto que vai se tornando, gradativamente, comum a um número cada vez maior de brasileiros.

Ainda pensando na questão da ampliação do público-alvo, cabe ressaltar – mesmo que de maneira simplificada, sem estabelecer um paralelo muito aprofundado – a iniciativa do jornal *O Globo*, com o espaço *Você Investe*. Publicado todas as segundas-feiras no caderno de Economia, esse é um bom exemplo de uma mudança na percepção, por parte da grande mídia, que começa, aos poucos, a dar uma atenção mais especial ao tema finanças pessoais e, consequentemente, ao mercado de ações.

Ainda falta nos grandes veículos um local específico e constante – não esporádico como vemos atualmente – dedicado exclusivamente ao mercado de capitais. Porém, a iniciativa do *Globo* já demonstra uma maior receptividade e sensibilidade em relação à importância crescente do tema e, por isso, merece ser destacada.

6.1 – A questão ética e o mercado de ações

Uma das discussões mais importantes na análise de qualquer tema que envolva o mercado de capitais é a do conjunto de questões éticas ligadas diretamente à Bolsa de Valores e que devem ser observadas e pensadas por todos os agentes envolvidos com o mercado. No caso dos jornalistas, essa questão é ainda mais séria porque envolve, antes de tudo, o processo de transmissão de informações que é fundamental na tomada de decisão dos investidores. Por esse motivo, os jornalistas que desejam cobrir Bolsa, de modo geral, devem ter a consciência de que a informação noticiada e a forma como essa notícia é transmitida interferem diretamente – e financeiramente – na vida dos indivíduos. Ou seja, em última instância, uma palavra escrita fora de contexto pode ser responsável pela riqueza ou pela falência de um pequeno investidor.

É por essa razão que, como salientou a jornalista Daniele Camba, os jornalistas devem se respaldar e confiar em suas fontes. A busca por um interlocutor que corrobore, contextualize, ou contradiga suas afirmações prévias – observações e análises preliminares – contribui, principalmente, para extrair do conjunto da análise o conteúdo subjetivo, as interpretações pessoais e o juízo de valor do próprio jornalista. Sem a falsa pretensão de se atingir o – famoso e decadente – mito da objetividade, é necessário que, na estrutura do texto, estejam bem claras, no mínimo, duas opiniões distintas, para que o leitor possa formar a sua própria.

Em relação ao mito da objetividade, Daniele acrescenta:

Quando você está na faculdade, aprende que para ser um bom jornalista você deve ser objetivo e imparcial, e, em hipótese alguma você deve exprimir sua opinião. Foi dessa forma que eu, como jornalista, fui formada, então para mim, até hoje, é extremamente complexo e penoso ter que expressar minha opinião. Esse é um ranço que eu ainda carrego desse velho jornalismo, do qual, hoje, eu sou bastante crítica. Para mim, dar opinião é um exercício diário para que eu não seja uma repetidora de opinião. Depois de um tempo como colunista, eu me acostumei a colocar as minhas próprias aspas, o que para muitos, infelizmente, é impensável. (CAMBA, entrevista)

Porém, a jornalista lembra que é importante ter bastante cuidado na hora de lidar com as fontes, não só com o objetivo de questioná-las a fim de estabelecer um diálogo profundo e que contribua para o leitor – o foco deve ser sempre o leitor, na opinião da

jornalista – mas, principalmente, para identificar algum traço de intencionalidade ou manipulação em determinada análise, já que as fontes, nesse caso, são parte envolvida e interessada nos diferentes movimentos do mercado. O economista-chefe de uma corretora, por exemplo, responde por uma instituição que incentiva, orienta e indica a compra de determinados papéis. Por isso, a atenção do jornalista deve ser redobrada para que ele não se torne instrumento nas mãos de profissionais antiéticos.

Em alguns casos, essas recomendações são explicitamente intencionais. Aí, é necessário “limar” a fonte, imediatamente, pois ela não é confiável e está tentando “te operar” (expressão comum ao universo do mercado de capitais que significa “manipular”). (CAMBA, entrevista)

Mas não é, apenas, no tratamento diário com as fontes que os jornalistas devem estar atentos às questões éticas. É preciso evitar que o próprio texto não esteja refletindo uma posição, esperança ou desejo pessoal do autor que acaba transparecendo na forma de indicação de compra ou venda de determinado ativo. Para evitar que isso ocorra, o *Valor* tomou algumas medidas preventivas necessárias para que a credibilidade do jornal não fosse afetada.

A regra do *Valor* é de nunca indicar um investimento a seus leitores. Depois, nunca depender de uma opinião, de um analista, de uma fonte quando o assunto é investimento. É preciso ter uma visão plural neste assunto (nos demais também, mas aqui isso é especialmente importante). Em geral, as opiniões são discordantes, há analistas que vêem alta para ações de siderurgia e outros que acham que ações de alimentos rendem mais, e outros que acham que nenhum dos dois. É possível formar um conjunto coerente com isso. (CAMPOS, entrevista)

No caso dos colunistas e dos artigos assinados, a intenção do jornal é deixar claro para o leitor que o artigo expressa a opinião exclusiva do autor que pode, ou não, estar de acordo com a posição do jornal. O *Valor* faz questão de deixar claro que não se responsabiliza por quaisquer consequências decorrentes de uma tomada de decisão influenciada pelas informações dos artigos. A final de cada um deles está escrito:

Este artigo reflete as opiniões do autor, e não do jornal *Valor Econômico*. O jornal não se responsabiliza e nem pode ser responsabilizado pelas informações acima ou por prejuízos de qualquer natureza em decorrência do uso dessas informações. (*Valor Econômico*, 23/09/2009).

O jornalista José Roberto Campos complementa:

No caso de artigos sobre investimentos, apontamos claramente quem é o analista, para que o leitor possa ter a clareza que eles (analistas) podem ter interesse nas opiniões que emitem. (CAMPOS, entrevista)

E, também com o objetivo de garantir uma maior isenção de seus jornalistas na cobertura, não só de Bolsa, mas de todos os temas referentes à economia, o jornal não permite que seus funcionários invistam diretamente no mercado de ações. A única modalidade de investimento em renda variável permitida pela direção do *Valor* é a aplicação em fundos, já que o investidor, nesse caso, não tem autonomia para interferir nas estratégias de investimento.

Os jornalistas do *Valor* não podem movimentar ações. Se quiser aplicar nelas, têm de fazê-lo via fundo de ações, que aplica em vários papéis, sobre os quais o aplicador não tem controle específico. É possível entrar ou sair do fundo, mas não ordenar que ele compre Vale ou venda Sadia. Isto é essencial, porque, de fato, os jornalistas ficam sabendo de fatos que mexem com o mercado antes dos demais mortais (embora poucas vezes antes do próprio mercado). (CAMPOS, entrevista)

Mesmo lidando diariamente com o movimento do mercado, Daniele não pode fazer uso pessoal de suas análises. Mas, a jornalista concorda com a postura da direção e entende que esse mecanismo visa também à proteção dos próprios jornalistas.

Os jornalistas do *Valor* não podem, por imposição do jornal, negociar ações diretamente. Dessa forma, nós não fazemos uso pessoal das informações (muitas vezes privilegiadas e em primeira mão) que recebemos e podemos ter certeza de que estamos sendo isentos em nossos comentários e análises. Eu aplico meu dinheiro em fundos de ações, mas não me envolvo diretamente com compra e venda de ações.

Mas, mesmo que não fosse uma imposição do jornal, eu não compraria da mesma forma. Estando de fora do mercado eu tenho mais liberdade e legitimidade para falar sobre o que quiser “sem levantar suspeitas” (*risos*). (CAMBA, entrevista)

Em relação às recomendações de compra e venda de ações, Daniele afirma que esse é o motivo pelo qual muitos investidores entram em contato com ela. Mas, desde que a coluna foi criada, a jornalista adota a postura de não recomendar, em hipótese alguma, qualquer operação financeira no mercado de ações. De acordo com a jornalista, auxiliar qualquer indivíduo na tomada de uma decisão que envolve (ou pode envolver) uma perda ou ganho considerável em um mercado de risco é uma responsabilidade que ela não sente capaz – do ponto de vista, profissional, de conhecimento, mas principalmente, ético – de assumir:

Eu não dou nenhuma recomendação direta de compra e venda de ações. Eu recebo por e-mail muitos pedidos de recomendação e nunca atendi nenhum. Primeiro porque não posso. A CVM (Comissão de Valores Mobiliários) não autoriza, mas mesmo que autorizasse, eu não faria, pois acho que é muita responsabilidade. (CAMBA, entrevista).

Daniele cita a CVM e afirma que o órgão não autoriza a prática da recomendação por parte dos jornalistas, mas não explica de que maneira isso ocorre. A Comissão de Valores Mobiliários é o órgão responsável por fiscalizar os diversos agentes do mercado – empresas, corretoras, bancos e investidores – a fim de zelar pelo bom andamento – dentro das regras estabelecidas pelo próprio mercado, em conformidade com a legislação brasileira – dos negócios em Bolsa. Cabe a ela investigar supostos delitos cometidos na realização de operações de compra e venda de ações, tais como: uso inadequado de informações privilegiadas, manipulação de preços e investidores, fraude, entre outros.

Em outras palavras, a CVM é o juiz e o corregedor do mercado. Suas normas e recomendações devem ser seguidas por todos os envolvidos com o mercado de ações, independente de nacionalidade, profissão etc. No caso das recomendações, o órgão só autoriza qualquer indicação de compra e venda de ativos se elas forem feitas por indivíduos ou instituições que apresentem registro de analista de investimentos. Esse registro deve ser feito na própria CVM e esses analistas são os profissionais das

corretoras e instituições financeiras, que estão, portanto, autorizados a dar essas indicações.

Porém, isso não ocorre no caso dos jornalistas, o que inviabiliza – do ponto de vista legal – qualquer recomendação feita pelos jornais. Quando o *Valor* afirma que não pode ser responsabilizado pelas opiniões dos artigos feitos por analistas, ele está no fundo se cercando e tomando as providências para que não sofra qualquer punição, ou seja, repreendido publicamente – o que já ocorreu com o, então, governador de São Paulo, Claudio Lembo, no episódio em que a CVM obrigou-o a se retratar publicamente, por ter divulgado fato sigiloso que provocou uma alta expressiva das ações da Nossa Caixa, antigo banco público do estado de São Paulo.

Há cerca de três anos, a CVM tentou, em parceria com as grandes empresas jornalísticas, estabelecer um padrão de conduta normativo comum a todos os responsáveis pela cobertura de bolsa. Seriam definidos claramente os limites e os modelos permitidos de abordagem no que se refere a indicações, análises, tratamento com fontes, entre outros elementos, além de ser estabelecida uma regra comum em relação aos negócios feitos por jornalistas no mercado de ações. No entanto, a iniciativa foi muito mal recebida pelos veículos de imprensa que fizeram uma campanha contrária à nova regulamentação, por considerarem uma intromissão do órgão em assunto que não estava ligado diretamente ao funcionamento de mercado de ações. Dessa forma, depois de diversas reuniões e acordos, ficou estabelecido que cada veículo seria responsável por evitar e conter o exagero de seus funcionários. As regras de atuação e cobertura do mercado ficaram a cargo das próprias empresas, como é o caso do *Valor*.

Porém, para não se esquivar da responsabilidade de responder às expectativas dos leitores, o *Valor* desenvolveu estratégias para, ao mesmo tempo, analisar e comparar diferentes papéis da Bolsa de São Paulo, sem se expor e ser acusado de adotar uma postura tendenciosa em prol de uma ou mais empresas. Mensalmente é distribuída aos assinantes uma publicação voltada exclusivamente para o tema investimentos, chamada *Valor Investe*, com informações sobre ranking de ações e fundos, tendências identificadas por analistas do mercado e opiniões diversas sobre o futuro dos diferentes setores da economia que compõem a bolsa – siderurgia, mineração, serviços, petróleo, bancos, varejo, entre outros. Outra iniciativa é a carteira de ações recomendadas do *Valor*. Como o jornal e os jornalistas não podem recomendar a compra de papéis, o *Valor* publica uma lista com dez ações recomendadas por corretoras reconhecidas – em importância e integridade – pelo mercado. A carteira é atualizada mensalmente e a cada

troca é feita uma análise da rentabilidade obtida frente ao Ibovespa, com as devidas justificativas (as ações da empresa X subiram Y em função de Z). Essa, segundo José Roberto Campos, foi a forma encontrada pelo jornal para atender, em parte, as demandas cada vez mais constantes dos leitores por recomendações e sugestões de compra e venda de ativos.

O *Valor* tem uma peculiaridade. Ele montou um índice, em que dez corretoras dão suas apostas para o mês (no caso de ações) e justificam suas escolhas. Você tem lá um portfólio bastante plural e representativo das tendências de mercado. Além das ações, fazemos uma varredura nos mercados de fundos, cambiais etc., apresentamos dados de rentabilidade que permitam ao investidor comparar suas aplicações. Temos uma publicação dedicada especialmente ao investidor, o *Valor Investe*, que dissecar e apresenta ranking dos fundos classificados pelo grau de risco etc. (CAMPOS, entrevista).

Esses são alguns dos exemplos de desafios impostos à cobertura de bolsa em relação à dicotomia estabelecida entre a indicação (exigência constante do público leitor) e a barreira da ética que demanda cuidados do jornalista, principalmente, no tocante ao favorecimento de determinadas instituições. As atas devem ser escolhidas a dedo para que o veículo não se torne instrumento de manipulação do público. As saídas e mecanismos adotados pelo *Valor* – como veículo de referência do trabalho, justamente porque apresenta uma cobertura de bolsa que se destaca das demais – servem de exemplo para a busca de novas soluções que dêem conta de responder aos anseios do público, informá-lo, sem interferir, direta ou intencionalmente, no seu enriquecimento ou empobrecimento.

6.2 – Paralelo e ponto de referência: o mercado americano

Ao tratar do tema recomendação explícita de ativos, a questão da ética surge como ponto fundamental quando tomamos por referência para o futuro da bolsa brasileira o exemplo dos Estados Unidos. Ao se referir ao desenvolvimento do mercado de ações no Brasil, é comum se estabelecer um paralelo entre a Bovespa e o mercado norteamericano. De modo geral, as pessoas – os analistas e os próprios jornalistas –

acreditam que o mercado brasileiro tenderá a seguir o modelo americano, já consolidado há anos, em função de um grande número de investidores pessoa-física atuando diretamente nesse mercado.

O lugar-comum utilizado frequentemente é que a bolsa no Brasil “ainda está engatinhando”, principalmente se comparada às bolsas americanas. Da mesma forma, a cobertura que se faz do mercado brasileiro é extremamente inferior – do ponto de vista do tamanho e da estrutura – do que a empregada pela imprensa nos Estados Unidos.

Porém, é preciso que se faça uma ressalva. Será que o modelo brasileiro de cobertura tem que, necessariamente, seguir os passos do – consolidado e, ao mesmo tempo, questionável – modelo americano? Como já foi ponderado, a evolução na cobertura do mercado de capitais esbarra sempre no limite ético entre informar e manipular o leitor, principalmente no contexto do mercado de ações, onde um conselho, comentário ou ressalva pode resultar em lucro ou prejuízo de terceiros. Por isso, basicamente, e tendo como referência o exemplo dos Estados Unidos, a pergunta que se faz necessária é: Onde vamos parar?

Para tentar responder a essa questão, foi fundamental a participação e a troca de experiências com dois jornalistas com bastante experiência no Brasil e no exterior. A primeira é a jornalista Camila Fontana, que começou sua carreira na *Gazeta Mercantil* e se mudou para Nova Iorque, onde trabalhou por dois anos no *Wall Street Journal* – o principal veículo da imprensa escrita voltado exclusivamente para o mercado de capitais no mundo inteiro. Depois se transferiu para o canal de televisão especializado na cobertura de bolsas *Bloomberg*, de propriedade do atual prefeito de Nova Iorque, Michael Bloomberg.

Camila trabalhou na *TV Bloomberg* em Nova Iorque por onze anos, dedicados à cobertura da Bolsa de Nova Iorque e da Nasdaq – pregão onde são negociados os principais papéis do setor de tecnologia do mundo. Há cerca de um ano e meio, retornou ao Brasil para trabalhar na *Bloomberg* brasileira, sediada em São Paulo, onde atua realizando entrevistas sobre os mais variados – todos ligados à economia, evidentemente. E, recentemente, começou um processo de transição da TV para o portal de notícias da empresa no Brasil.

O segundo entrevistado se chama Pedro Godoy e é o atual editor-executivo do *Jornal das 10*, principal jornal da *Globo News*, canal de jornalismo 24 horas, ligado, simultaneamente, a *Globosat* – empresa de canais de televisão a cabo das *Organizações*

Globo – e a própria *TV Globo*, já que seus funcionários – jornalistas – fazem parte da DGJE – Direção Geral de Jornalismo e Esporte – da *TV Globo*.

Pedro chegou à Nova Iorque o final de 1999 e trabalhou na *Bloomberg* por quatro anos. Sua chegada coincidiu com o estouro da Bolha da Nasdaq, período as bolsas dos Estados Unidos tiveram uma alta extremamente acentuada puxada pelas ações do setor de tecnologia, que vinha ganhando uma força desproporcional com o fenômeno da internet.

Atualmente, são negociadas na Nasdaq cerca de 3200 ações de diferentes companhias ligadas ao setor de tecnologia, a maioria delas de pequeno e médio porte, mas algumas de bastante expressão, com a “Apple”, a “Microsoft” e a “IBM”. No ano 2000, com a chamada “bolha da internet” (ou “bolha da Nasdaq”) esse número de empresas chegou a 5000 e cresceu assustadoramente o número de investidores que foram estimulados a investir suas economias em projetos de empresas que eram consideradas “do futuro”, mas que, apesar de já terem bastante capital, não produziam nada de concreto (ou mesmo virtual). Resultado: grande parte desses projetos de empresas não saiu do papel, as ações tiveram uma queda brusca generalizada e os investidores americanos amargaram sérios prejuízos – que conseguiram ser superados pela última crise, essa desencadeada pelos *Subprime*.

Nesse período, Camila afirma que a cobertura, que já era estruturada nos jornais ganhou as grandes redes de televisão, que desenvolveram o modelo de cobertura pautado nos grandes âncoras que opinam, argumentam e fazem as recomendações explicitamente.

Antes da bolha, nós tínhamos uma cobertura bem estruturada nos Estados Unidos, até porque uma boa parte dos americanos investe suas economias na bolsa há muito tempo. Mas o que aconteceu depois da bolha, e principalmente, depois do estouro dessa bolha, foi uma coisa inimaginável. Um frenesi generalizado e uma cobertura massiva da TV, onde os âncoras passavam o dia inteiro dizendo “compre a ação dessa empresa, venda a daquela”. Foi uma mudança significativa. (FONTANA, entrevista)¹.

¹ Entrevista com Camila Fontana, jornalista Concedida em: 13/10/2009

Pedro Godoy concorda e analisa a sua experiência vivida durante a crise da Nasdaq. Mesmo consciente da importância das bolsas para o cidadão médio americano, Pedro afirma que ficou surpreso com o que viu:

Era uma cena absurda, inimaginável. As pessoas paradas e vidradas em frente a todas aquelas televisões de Times Square, onde fica a sede da Nasdaq. Todo mundo anotando as cotações e assistindo aos programas da *MSNBC*, *CNNFN*, *Bloomberg*. Eu não acreditei no que estava vendo, a cidade parou. Parecia final de Copa do Mundo no Brasil. (GODOY, entrevista)¹

O mercado de ações nos Estados Unidos sempre produziu, desde antes da crise de 29, gurus de investimentos que eram seguidos e endeusados pelos pequenos investidores interessados em acumular uma grande fortuna no curto prazo. De modo geral, são analistas que ficam famosos por acertarem com antecipação algum movimento do mercado (alta ou baixa expressiva) e constroem sua própria fortuna vendendo conselhos aos pequenos investidores. Warren Buffet, em outra de suas frases geniais afirma: “Nunca pergunte a um barbeiro se você está precisando de um corte de cabelo”, em alusão a tendência recorrente de conselhos que envolvem compras ou vendas de ações.

Outro grande nome do mercado, o psiquiatra russo Alexander Elder, autor de mais de 50 publicações sobre o mercado financeiro, afirma que os gurus estão presentes no mercado desde o início das operações com bolsas de valores e ressalta um livro escrito na Inglaterra em 1841 (*Extraordinary Popular Delusions and The Madness of Crowds*, de autoria de Charles Mackay), que descreve diversas “manias” da história da humanidade. As manias, segundo ele, são movimentos de euforia seguidos por diversas pessoas influenciáveis e influenciadas por alguma tendência efêmera. Entre, o autor ressalta a “mania das tulipas” ocorrida na Holanda, no século XVII, quando especuladores começaram a negociar de forma desenfreada os diferentes tipos de bulbos de tulipas. Quando a bolha estourou, alguns desses bulbos haviam se tornado os objetos mais caros do mundo.

Elder descreve e analisa o surgimento desses gurus, que está relacionado com os diferentes ciclos (de alta ou baixa) das bolsas:

¹ Entrevista com Pedro Godoy, jornalista. Concedida em: 14/10/2009

O sucesso dos gurus dos ciclos de mercado depende de mais coisas, além da sorte. Em geral, formulam alguma teoria simples sobre o mercado. Essa teoria (...) quase sempre é desenvolvida ao longo de vários anos, antes do estrelato. De início o mercado recusa-se a seguir a teoria simples do aspirante a guru. Então, o mercado muda e durante vários anos parece engrenar com a nova tese. É quando a estrela do guru atinge o apogeu e brilha com todo o esplendor no firmamento do mercado. (ELDER, 2004:20)

Assim como o aparecimento dos gurus está ligado a uma tendência pontual e específica com data de validade – os períodos de alta e baixa se intercalam no mercado de ações – da mesma forma, de acordo com Elder, o ciclo de vida dos gurus dura, em geral, o tempo exato de um desses períodos:

Os gurus continuam famosos enquanto o mercado se comporta de acordo com a sua teoria – geralmente por período inferior aos quatro anos de um ciclo de mercado. Lá para as tantas, o mercado muda e começa a marchar em ritmo diferente. O guru continua a usar os velhos métodos que funcionaram tão bem no passado e rapidamente perde os apóstolos. Quando as previsões do guru já não acertam na mosca, a admiração do público converte-se em ódio. Para esses gurus desacreditados, é impossível retornar ao fastígio do passado. (ELDER, 2004:22)

O que importa na análise do comportamento dos investidores americanos é observar o relacionamento de dependência destes investidores com os analistas, ou os chamados gurus de mercado. O que se deu a partir dos anos 2000, de acordo com Pedro e Camila, é que essas figuras dos gurus foram incorporadas pelos veículos de imprensa, em especial pela televisão. Os analistas-gurus agora são também jornalistas que recomendam explicitamente compra e venda de ativos a todos os seus “fiéis seguidores”.

Uma dessas jornalistas-estrelas, segundo Camila, é a apresentadora Maria Bartiromo, que desde 1993 trabalha no canal financeiro *CNBC*, da gigante de televisão *NBC*. Bartiromo é apresentadora do programa *Closing Bell*, que vai ao ar de segunda a sexta, das 15:00 às 17:00, horário local e é apresentadora e editora-chefe do programa *Wall Street Journal Report with Maria Bartiromo*. Pedro analisa essa tendência, comum

no jornalismo americano, de se valorizar a figura e as opiniões dos âncoras, inclusive nos títulos dos programas:

Essa é uma característica completamente diferente da que vemos no jornalismo brasileiro. Aqui, nós acreditamos que a notícia tem que ser o mais imparcial possível. Lá eles escancaram as análises e opiniões, não só em relação ao mercado financeiro, mas no jornalismo, como um todo. E o público assiste o jornal do âncora para ouvir as opiniões daquele âncora. É uma escolha democrática e uma guerra pela credibilidade. O telespectador assiste sempre ao programa X com o apresentador Y. E quando ele está de férias ou por algum motivo não pode apresentar o programa, seu substituto diz: “Olá eu sou fulano e estou substituindo ‘o cara’”. (GODOY, entrevista).

Maria Bartiromo é um desses exemplos. Além de apresentar os telejornais ela também é colunista e autora de diversos livros de consultoria financeira e análise do mercado de capitais. Uma de suas publicações, chamada *Use the News: How to separate noise from Investment Nuggets and Make Money in any Economy*, dá conselhos sobre como interpretar corretamente as notícias e usá-las em benefício financeiro próprio. O livro está na lista dos mais vendidos do jornal *The New York Times*. Como último exemplo da influência, do status e da popularidade de Bartiromo, como comentarista de mercado de ações, cabe lembrar que um dos nomes mais importantes da música Punk mundial, o vocalista e compositor da banda *The Ramones*, Joey Ramone, compôs uma música em sua homenagem, chamada “Maria Bartiromo”. Da letra da música, vale destacar os seguintes versos: *Those eyes makes everything okay. / I watch her every day*. (em português: Esses olhos fazem tudo ficar bem. / Eu a assisto todos os dias).

O mercado americano é tão denso, complexo e estruturado que as discussões os programas de TV ou páginas de jornal são bastante aprofundadas, tendo como foco detalhes que, no Brasil, são totalmente desconhecidos da imensa maioria da população. Se por um lado, pode-se questionar as recomendações explícitas e o modelo de jornalista-analista comum nos Estados Unidos, por outro, é difícil traçar um paralelo entre esse modelo e o brasileiro, porque o público americano, em geral, tem um

conhecimento, um discernimento e uma familiaridade infinitamente maior do que o brasileiro.

A discussão está sempre no detalhe do detalhe. Eles analisam uma diferença de centavos no Lucro por Ação, entre o valor previsto e o obtido, de fato. Aqui no Brasil nós nem falamos em Lucro por Ação, no máximo de Lucro Líquido. Se lá os apresentadores incentivam a compra de uma ação e a venda de outra, eles fazem, porque, de certa forma, o público tem capacidade de fazer sua própria interpretação e faz, inclusive na hora de escolher o programa que assiste. Essa é a cultura americana, tudo explícito, para não dizer escancarado. Bem diferente da cultura brasileira, onde as coisas são ditas nas entrelinhas. (GODOY, entrevista)

Mas, a diferença básica está no tamanho do mercado. Camila lembra que as bolsas americanas estão consolidadas e desenvolvidas há muitos anos e que investir no mercado de capitais é uma prática extremamente comum, inclusive para os indivíduos de menor poder aquisitivo. Aqui, a bolsa ainda é um espaço restrito a uma minoria, apesar do crescimento recente do mercado brasileiro.

Nos Estados Unidos a procura pelos investimentos em bolsa é uma prática muito antiga e comum, haja vista o que aconteceu em 1929, quando nós ainda estávamos plantando café. Esse movimento de valorização da bolsa brasileira começou a partir da estabilização da moeda, no final do século passado e, principalmente na última década, com a diminuição do processo inflacionário. Mas, isso não quer dizer que nós precisamos nos espelhar no modelo americano, principalmente porque há uma diferença muito grande entre as duas culturas, do ponto de vista da cobertura jornalística. (FONTANA, entrevista)

Camila, porém, não critica, assim como Pedro, o modelo americano, mas admite que há exageros:

Não se pode criticar, simplesmente, a cobertura americana porque ela induz o público a tomar uma atitude. Essa é a forma que eles fazem jornalismo e é assim que eles lidam, não só em relação ao mercado financeiro, mas em todos os campos da sociedade. Agora, depois da crise (crise mundial, desencadeada

em 2007) o que se viu foi muitos apresentadores, que antes eram considerados espécies de gurus, caírem em descrédito. O exemplo mais claro é o do apresentador Jim Cramer que, até então, era o maior “recomendador” de ações e que foi alvo, inclusive, de programas de humor, por sugerir a compra de ações de instituições falidas, como o banco *Bear Stearns*. (FONTANA, entrevista)

Outra grande diferença apontada por ambos diz respeito à relação entre a cobertura do mercado de ações e a de assuntos macroeconômicos. Nos Estados Unidos, a macroeconomia também é tema de destaque, mas, em geral, está sempre ligada e repercutindo no mercado de ações. No Brasil, ao contrário, o mercado tem uma importância bastante reduzida se comparada à dos temas ligados à política econômica e cambial, por exemplo.

Portanto, fica claro que, pelo fato de ser um mercado incomparavelmente mais estruturado e com um número muito maior de indivíduos agindo e interessados nesse mercado, a cobertura do mercado de ações nos Estados Unidos é bem mais densa, complexa e maior do que a brasileira. Mas, é importante – e esse foi o principal motivo da análise da cobertura americana – que se avalie os rumos da cobertura nacional no futuro, a fim de se evitar o que a jornalista Camila Fontana chamou de “exageros”, e que são, de fato, distorções do modelo e da finalidade do jornalismo tal como o concebemos no Brasil.

Existe uma diferença cultural significativa entre os dois países e suas respectivas formas de se relacionar com a notícia. É fato que a cobertura de bolsa tende a evoluir, à medida que o público brasileiro passe a se interessar pelo mercado – o que está acontecendo paulatinamente. Porém, é inegável que essa cobertura precisa desenvolver suas próprias características, que estarão diretamente relacionadas ao nível de formação e informação do público brasileiro, além, é claro, de respeitar a legislação vigente no país – que inviabiliza recomendações explícitas, por parte dos jornalistas.

6.3 – O futuro da cobertura no Brasil

Para além das especulações e das práticas de futurologia, o objetivo dessa análise é evidenciar o processo de evolução do jornalismo ligado ao mercado de capitais que está associado ao crescimento do próprio mercado. Essa é a premissa-chave

indicada ainda na introdução e que foi sendo destrinchada e analisada no decorrer dos capítulos. Portanto, para não soar repetitivo, o interesse, agora, é identificar o público-alvo do artigo *De Olho na Bolsa* e constatar que uma possível ampliação da abrangência e do foco dessa cobertura passa necessariamente por uma diversificação desse público.

Como já foi apontado, a principal diferença entre o mercado brasileiro e o americano está no tamanho de ambos. No momento em que o mercado de ações no Brasil vai conquistando, gradativamente, um lugar de destaque na cobertura econômica, o que se espera é que essa conquista seja fruto de uma pressão indireta da população por mais informações sobre a Bolsa. Quando perguntada sobre o futuro da cobertura, em um primeiro momento, a jornalista Daniele Camba afirma tratar-se de um dilema do tipo “quem nasceu primeiro, o ovo, ou a galinha?”: “será o público que demandará uma maior cobertura, ou a cobertura que induzirá o público e o atrairá para as Bolsas?” Mas, logo depois, a colunista se decide:

A tendência é de aumento e quem vai empurrar essa cobertura para frente é a entrada cada vez maior de investidores pessoa-física. Hoje em dia, com 500 mil pessoas com contas abertas na CBLC (Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia, responsável pelo cadastro e gerenciamento dos ativos e dos investidores), o tema ainda não é prioridade. Mas esse número tem crescido muito e cada vez mais rápido, e, com a queda da taxa de juros e a estabilização da economia, essa entrada de novos investidores será mais constante. E, é claro, à medida que o público for se interessando, mais espaço vai sendo conquistado pelo mercado de ações nos jornais. (CAMBA, entrevista)

Na micro-história do jornalismo econômico, ficou clara a participação do público na orientação da cobertura econômica, a partir do declínio da Ditadura Militar. No entanto, também nessa introdução, foi evidenciada a passagem de um jornalismo didático para um modelo analítico, também durante o período do final da Ditadura. Sobre essa característica da cobertura econômica, é evidente a distância de grande parte do público brasileiro com uma cobertura mais aprofundada dos assuntos referentes ao mercado financeiro, visto que a grande maioria dos brasileiros não conhece e não compreende o funcionamento da bolsa. Sobre esse assunto, a própria Daniele acrescenta:

É difícil compreender a coluna sem entender o que é o mercado e como ele funciona, no geral. Eu não posso explicar todos os dias as diferenças entre uma ação preferencial e uma ordinária, por exemplo. É fundamental que o leitor já tenha alguma familiaridade com assunto, mesmo que pequena, para que ele compreenda o contexto no qual os assuntos que eu descrevo acontecem. (CAMBA, entrevista).

O que a jornalista descobriu, após alguns anos escrevendo a coluna, é que seus textos são lidos por um público que ela, a princípio, nem imaginava atingir. São os grandes formadores de opinião do mercado brasileiro: analistas, operadores, gestores, economistas, entre outros:

Eu sempre pensei que a coluna era muito lida pelos pequenos investidores, mas fiquei muito feliz e surpresa ao perceber que ela, também, é formadora de opinião, lida pelos próprios profissionais do mercado. Eu, hoje, recebo, constantemente, *feedbacks* de analistas de grandes corretoras e bancos, concordando, discordando ou, até mesmo, me parabenizando pelo que escrevi o que, para mim, é um sinal de que estou fazendo um trabalho bem feito. (CAMBA, entrevista).

Mas, Daniele acrescenta que a sua intenção é atingir a fatia dos pequenos investidores e também aqueles que ainda não investem, mas já demonstram interesse no mercado de ações:

A coluna também é muito lida por pessoas interessadas em investir e futuros investidores. Um aspecto interessante é que, de modo geral, os pequenos investidores, que não vivem intensamente a rotina do mercado de ações, conseguem entender a coluna. Eu tento ser o mais simples possível, mas sem ser superficial. (CAMBA, entrevista)

Mesmo tentando ser direta e simples, o próprio assunto já é estranho e complexo para quem não tem familiaridade com o mercado de ações. Por isso, é extremamente necessário o resgate, em um primeiro momento, da função didática do jornalismo econômico a fim de fornecer ao leitor o mínimo de conhecimento básico necessário na hora da tomada de decisão. O mercado de capitais passou a figurar nas páginas dos jornais em um momento posterior à mudança do perfil da orientação editorial da

cobertura econômica – da função didática para a analítica – porém o público não acompanhou, no caso do mercado de ações, essa transição, como, de fato, ocorreu com os outros objetos de cobertura do jornalismo econômico (política econômica e monetária, por exemplo).

Portanto, para que a cobertura do mercado de ações, de fato atinja o “grande público” – ou seja, os pequenos investidores e os, ainda, não investidores – é necessário que se volte no tempo para explicar, inter-relacionar e solidificar conceitos, considerados fundamentais para o bom entendimento do mercado: definição de perfil de investidor, estratégias de curto, médio e longo prazo, *blue chips*, *small caps*, derivativos, entre outros. O mercado de ações é considerado um espaço “sombrio”, perigoso e restrito a um número pequeno de “tubarões”, porque, na verdade o grande público desconhece o seu funcionamento.

Em outra de suas muitas frases de efeito, Warren Buffet afirmou que o mercado de ações é o lugar onde as pessoas que não têm informação transferem renda para as que a possuem. Essas informações, não são privilegiadas, de bastidores, mas sim as informações transmitidas diariamente nos jornais, sendo que bem interpretadas. Essa é a importância dos jornalistas na sociedade, segundo ele. Só o jornalista, no caso o jornalista de Bolsa, é capaz de decodificar, correlacionar e traduzir a infinidade de números, opiniões, índices e análises para uma linguagem compreensível ao leitor. Daniele concorda:

O economista, de modo geral, não tem o “jogo de cintura” para escrever e lidar com uma grande quantidade de informações divergentes e com a rotina. Escutar, interpretar e escrever de uma maneira interessante, simples e compreensível é uma tarefa que cabe, exclusivamente ao jornalista. O mercado de ações já é, por si só, um assunto complexo e sisudo. Então nós jornalistas somos fundamentais na tentativa de traduzir para uma linguagem mais palatável para o público leigo, sem perder a seriedade e a complexidade de análise que o tem exige. É ser simples, sem ser simplista. (CAMBA, entrevista).

E também em relação ao público mais especializado, o que se constata é uma evolução gradual, em destaque e abrangência, da cobertura de Bolsa em relação aos demais temas do jornalismo econômico. No próprio *Valor*, como mostra Daniele, esse espaço tem crescido ao longo dos anos:

Lá atrás, nos primeiros cinco anos do jornal, praticamente não existia a cobertura sobre mercado de ações. Hoje, principalmente por causa dos *IPO's* e da entrada de novos investidores, o *Valor* já tem uma cobertura muito maior e mais estruturada. Mas a cobertura de temas ligados à macroeconomia ainda é bem maior. Mas estamos chegando lá (risos). Se antes a divisão do espaço era 95% para macroeconomia e empresas e 5% para mercado de capitais, hoje essa divisão está em 70% para eles e 30% para nós. É inegável que estamos avançando. (CAMBA, entrevista)

O que parece uma competição, na verdade, é a evidência de um fato que, nas palavras de José Roberto Campos, é sintomático e revela a evolução da cobertura do mercado de capitais, na comparação com outros temas do jornalismo econômico e com o mercado americano:

Ele (jornalismo ligado ao mercado de ações) vai crescer em extensão e se ramificará. Em uma economia estável, como a americana, por exemplo, o noticiário de economia é quase pífio e o das Bolsas compõe grande parte do material que enche os cadernos especializados dos jornais. Não sei se chegaremos lá, mas a tendência é esta, embora ela caminhe bem mais vagarosamente por aqui. (CAMPOS, entrevista).

Mas essa evolução, segundo ele, depende de um conjunto de ferramentas e mecanismos que vão além do jornal, sem falar da reafirmação da busca pelo desdobramento como orientação editorial do *Valor*. Quando perguntado sobre os novos desafios impostos à cobertura de Bolsa, tendo em vista o recente processo de valorização do tema e a competição com as novas tecnologias em um “espaço” que demanda e repercute em tempo real as notícias e desdobramentos, José Roberto respondeu:

A resposta a esta questão extrapola o jornal. Ter um site competente e com boa tecnologia é o primeiro passo para uma integração vital com o conteúdo impresso. Não há mais como comparar a velocidade de informação entre os dois meios. O que o jornal pode fazer, e o *Valor* faz, é municiar o leitor com aquilo que a internet não dá, ou dá pouco: análise de tendências, análise dos fatos brutos que explodem

desordenadamente na internet, escolha dos fatos mais relevantes em meio ao turbilhão que é a net, organização por hierarquia de importância destes fatos e concentração no que é verdadeiramente importante. Seleção, organização e aprofundamento são coisas que ainda só o jornal papel pode fazer e acredito que não encontrará um substituto à altura no curto e médio prazo. (CAMPOS, entrevista).

O que se observa, após a análise feita pelo editor-executivo do principal veículo especializado de economia do país, é que a expansão em termos de espaço e abrangência da cobertura do mercado de capitais e a sua incorporação por parte dos veículos da “grande mídia” requer a solução de um paradoxo do qual depende o futuro dessa cobertura. Fica evidente, em um primeiro momento, a necessidade de uma ampliação da cobertura a partir do resgate de uma postura didática fundamental para inserir o público leigo na esfera das discussões acerca do mercado de capitais.

Por outro lado, face ao surgimento das novas tecnologias e a demanda constante por um fluxo cada vez mais veloz e constante de fatos e análises – em especial, ligados ao mercado de ações, por ser um espaço onde as notícias repercutem antes de acontecer – fica cada vez mais claro que o lugar a ser preenchido pelos veículos impressos nessa nova dinâmica é o da análise, repercussão e desdobramento, já que é impossível concorrer com os portais de mídia *online* no quesito velocidade de transmissão de informações.

De fato, o que se espera desse trabalho não é a resolução de paradoxos que serão confrontados na prática, e não a partir de suposição e conjecturas teóricas. Mas, se essa análise foi pensada, desde a sua idealização, a partir dos pressupostos e indícios que poderiam sinalizar um futuro possível do tema “cobertura do mercado de capitais pela imprensa escrita brasileira” – características do mercado de capitais, crescimento desse mercado e a relação desse mercado com a imprensa no Brasil e nos Estados Unidos – é, também, função desse recorte apontar as principais dificuldades que serão observadas a partir da evolução dessa cobertura. E a principal delas, em um primeiro entendimento, é: como expandir a cobertura, torná-la compreensível e palatável ao leitor leigo sem perder o caráter analítico, fundamental à sobrevivência da cobertura proposta pela imprensa escrita.

Complexidade e simplicidade, nesse caso, terão necessariamente que coexistir na tentativa de absorver o novo leitor – ingressante ou postulante a uma vaga nesse mercado em ascensão – sem esquecer o atual leitor – interessado pelo tema e que, sem

opção, acaba comprando o *Valor Econômico*. É difícil imaginar que os veículos da grande mídia consigam atingir os chamados – por Daniele – “formadores de opinião”. Porém, esse pequeno investidor pessoa-física pode e deve ser incorporado pelos grandes jornais, já que, de modo geral, eles já os lêem diariamente – é importante lembrar que o *Valor* é sempre o segundo jornal diário, principalmente no caso daqueles que não trabalham diretamente com economia.

6.4 – *Você Investe*: a parte que te cabe deste latifúndio

“Morte e Vida Severina” é um clássico do grande escritor João Cabral de Melo Neto, que foi adaptado para o teatro e retrata a saga de um migrante nordestino que vai para o litoral em busca de uma vida melhor. Em um dos trechos da peça, Severino – o protagonista – se depara com o enterro de um trabalhador do campo e, em um trecho do poema musicado pelo compositor Chico Buarque, os presentes no funeral afirmam que aquela cova é o pedaço de terra que pertence ao pobre trabalhador dentro do imenso latifúndio do “coronel” – fazendeiro. O texto é uma belíssima crítica social, mas o que interessa, de fato, é o paralelo que pode ser feito entre a cova do pobre trabalhador e o espaço destinado à cobertura do mercado de ações nos grandes jornais brasileiros: *É de bom tamanho, nem largo nem fundo. / É a parte que te cabe nesse latifúndio.*

Mas, o que observa é que, gradativamente, esse pequeno espaço vem aumentando, à medida que o público se interessa pelo tema. Uma grande conquista, nesse duelo por visibilidade contra os temas ligados à macroeconomia e contra as demais editoriais dos jornais, foi a criação, no dia 20 de agosto de 2007, do espaço chamado *Você Investe*, no jornal *O Globo*.

Você Investe é um local destinado, primordialmente, a desenvolver a consciência do leitor para o tema “investimentos” e fornecer informações básicas e fundamentais na área de finanças pessoais. É um exemplo bem claro do retorno necessário à função didática como forma de orientar e familiarizar o leitor com um assunto do qual ele desconhece por completo. Nesse caso, o mercado de ações é uma das modalidades de investimento abordadas e não tem o mesmo destaque outras estratégias, como os fundos de investimento – em renda fixa ou variável –, imóveis e previdência privada, por exemplo.

É compreensível que os investimentos em ações, em um primeiro momento, sejam colocados em um segundo plano, já que, dentre as inúmeras possibilidades, a compra direta de ativos demanda um maior esforço, envolvimento direto e tomada de decisão, por parte do investidor. No caso dos fundos de ações, ou das modalidades de previdência privada com uma parcela dos recursos aplicados em renda variável, o investidor necessita, apenas, optar pelo gestor que melhor lhe convir, sem ter a obrigação de escolher os ativos nos quais irá aplicar seus recursos. Por isso, os fundos de ações são as grandes portas de entrada para o universo da bolsa de valores e, conseqüentemente, tem maior cobertura em um jornal de grande circulação, como é o caso do *Globo*.

Mas o que importa, nesse caso, não é o alvo, propriamente dito, da cobertura, mas sim a mudança de postura adotada pelo jornal. Se antes o tema investimentos era ignorado ou tratado de forma superficial pelos jornais, hoje, esse movimento de valorização e ampliação da cobertura – o qual esse trabalho procura reconhecer e valorizar – já está ocorrendo, ainda que em um estágio embrionário.

É interessante observar que esse espaço *Você Investe* é criado, justamente, no início do apogeu do mercado de ações, que sofreu uma baixa em função da crise internacional, mas se manteve em evidência, até porque um dos principais reflexos da crise foi sentido na bolsa de valores. Vale recordar que em 2007 o volume de negociações diárias da bolsa paulista mais do que dobrou em relação ao ano anterior, o que revela essa mudança e evolução no “status” do mercado de ações, na comparação com os demais assuntos, e corrobora com a interpretação proposta por Daniele Camba, que enxerga o público como agente de transformação do modelo de cobertura. De fato, à medida que mais pessoas passam a fazer parte do mercado de ações, maior será a cobertura do tema. *O Globo* reconheceu essa tendência – ainda em estágio inicial – de crescimento e já está se adaptando, aos poucos, a essa nova realidade. É difícil hipotetizar e especular em relação ao futuro, mas é simples chegar à conclusão de que esse processo de mudança já está em curso.

7 – Conclusão

Quando esse trabalho foi pensado e concebido, sabia-se das dificuldades de execução e abordagem, por se tratar de um tema para o qual não havia muita bibliografia e nenhuma reflexão prévia por parte dos autores tradicionais da área do Jornalismo Econômico. Porém, se por um lado existia um sentimento de receio em função da novidade e da falta de parâmetros teóricos de embasamento, por outro era extremamente instigante escrever sobre um assunto para o qual os próprios jornalistas e a academia, de modo geral, não prestavam – e continuam não prestando – a devida atenção.

Quando me refiro à academia, falo no contexto das universidades como um todo, e não dos cursos de Comunicação Social mais especificamente. Isso porque nos próprios cursos de Economia – a maioria deles – não se aborda o tema com a profundidade e o tempo necessário – basta ver a enorme quantidade de estudantes que recorrem a cursos externos (como os da Bovespa ou os da *Anbima*, Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais).

Portanto, desde o início estava clara a impossibilidade de se estabelecer qualquer reflexão conclusiva acerca da cobertura do mercado de ações, suas necessidades e seu futuro, já que esse não era – e nunca foi – o objetivo da análise. A intenção original era a de “apenas” chamar a atenção para a necessidade de se observar com mais apreço e profundidade o tema mercado de ações, no âmbito da cobertura jornalística ligada à economia. Fundamentalmente, a análise buscou trazer à luz a discussão sobre o mercado de ações, colocar o assunto em pauta, tendo em vista o crescimento do mercado e a entrada de novos investidores.

O preconceito tradicional de parte da sociedade e da mídia tem se extinguido à medida que o mercado de capitais brasileiro se desenvolve e se torna mais transparente e atrativo, frente às demais modalidades de investimento. Dessa forma, é preciso que se rompa com os paradigmas e dogmas da imprensa tradicional – leia-se antiga – que enxergava o mercado de ações com desconfiança e pouco interesse, em face de outros assuntos que, em última análise, repercutem diretamente no mercado – já que não existe fato ou desdobramento ligado à macroeconomia que não influencie diretamente no dia-a-dia da Bolsa de Valores.

O trabalho apresentou três hipóteses iniciais que foram confrontadas e comprovadas ao longo do desenvolvimento: evidenciar o crescimento e a entrada de novos investidores na Bolsa, o que demanda uma cobertura mais aprofundada e extensa do tema; identificar a relação e a repercussão das notícias e a interferência da imprensa na rotina do mercado; e apresentar um exemplo de abordagem especializada e analítica que pode ser usado como modelo, no caso de ampliação da cobertura – desde que feitas as devidas alterações e adaptações, no sentido de torná-lo mais adequado ao público dos grandes veículos.

O crescimento foi comprovado a partir de dados fornecidos pela própria Bovespa e, além das condições econômicas e cambiais favoráveis ao investimento em renda variável, ficou evidente a participação da instituição na formação e propaganda de uma nova “cultura de poupança”, que teve influência no ingresso de novos investidores. Antes, porém, ficou demonstrada – com demonstração da evolução histórica do jornalismo econômico – a participação do público na escolha dos temas a serem contemplados pela mídia, o que remete à constatação lógica de que o aumento no número de indivíduos interessados pelo mercado financeiro demandará, conseqüentemente, uma cobertura maior e mais representativa por parte dos grandes veículos.

Esse crescimento repercutiu, inclusive, em uma mudança de postura do jornal *Valor Econômico*, que, por se tratar de um veículo de mídia especializada voltado para um público dirigido e ligado – direta ou indiretamente – à economia, saiu na frente dos demais e passou a dar mais destaque ao mercado de ações ainda em 2005, quando foi criada a coluna *De Olho Na Bolsa*, da jornalista Daniele Camba.

Nesse caso, ficou clara a evolução gradual da cobertura do jornal e da coluna, em particular, e apresentados os recursos e mecanismos utilizados pela autora para dar conta da multiplicidade de assuntos ligados ao mercado, sem perder a função original do texto: transmitir para o leitor, em linguagem simples e direta, os acontecimentos do mercado de ações no dia anterior de forma aprofundada e analítica, relacionando-os com os temas ligados à macroeconomia e com seus possíveis desdobramentos.

Ainda tendo como referência a coluna de Daniele, o trabalho procurou evidenciar as características e especificidades ligadas à cobertura diária da Bolsa e mostrou com clareza os possíveis desafios a serem encarados com a ampliação dessa cobertura. Desafios estes ligados principalmente ao futuro do mercado, às questões

éticas envolvidas e à incorporação de uma nova fatia do público que desconhece a rotina e a realidade do mercado.

Os exemplos do mercado americano e do jornal *O Globo* contribuíram para estabelecer possíveis parâmetros, pontos de partida e limites na definição de um modelo a ser adotado. É claro que seria impossível estabelecer e identificar que modelo é esse, já que ele será desenvolvido na prática, mas o grande mérito da análise foi definir em que condições este modelo futuro – iminente – será traçado, qual a realidade atual do mercado de ações e da sua respectiva cobertura e o que podemos esperar nos próximos anos.

Foram demonstrados elementos diversos que constituem e compõem o pano de fundo das discussões que serão desenvolvidas a partir do desenvolvimento do mercado. O desenrolar da evolução histórica é importante, apenas, para sedimentar a base da análise e contextualizar o artigo no momento histórico atual da cobertura do jornalismo econômico no Brasil. Esse momento é marcado por um estágio de transição em que o mercado de ações ganha destaque influenciado, entre outros fatores, pelo desenvolvimento econômico e a estabilização monetária do país – por isso o paralelo constante proposto ao longo do texto entre a situação econômica do país e o desenrolar da cobertura jornalística.

É fundamental também entender as mudanças que estão sendo postas em prática no jornalismo, dito, de análise e aprofundar as discussões sobre o papel e o futuro do jornalismo nessa nova era de informatização da informação, onde o mais importante passa a ser a seleção e a organização do conteúdo. A economia brasileira se desenvolveu, o mercado de ações se consolidou, o conceito de informação evoluiu, os mecanismos de análise idem, a tecnologia de transmissão, também, evoluiu, é preciso que o modelo e a estrutura do texto jornalístico ligado à Bolsa de valores evoluam também.

8 – Bibliografia

Livros, artigos e teses

- ABREU, Alzira Alves, LATTMAN-WELTMAN, Fernando. & KORNIS, Mônica Almeida. **Mídia e política no Brasil: jornalismo e ficção**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2003.

- BASILE, Sidnei. **Elementos do Jornalismo Econômico**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

- BRITO, Hérica Lene. **O Jornalismo Econômico ontem e hoje: resgate histórico de sua expansão no Brasil** (trabalho apresentado no GT de História do Jornalismo, no II Encontro Nacional da Rede Alfredo de Carvalho, em Florianópolis (SC), 2004).

_____. **A Crise da *Gazeta Mercantil*: tradição e ruptura no jornalismo econômico brasileiro**. Tese (Mestrado). Orientador: Profª. Dra. Marialva Barbosa – Universidade Federal Fluminense: Programa de Pós-graduação em Comunicação, Niterói, 2004

_____. **O jornalismo de economia e a reinvenção do Brasil no final do século XX**. Tese (Doutorado). Orientador: Profª. Dra. Ana Paula Goulart Ribeiro – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Escola de Comunicação, Rio de Janeiro, 2009.

- BUFFET, Mary & CLARK, David. **O Tao de Warren Buffet**, Rio de Janeiro: Sextante, 2007.

- CERBASI, Gustavo. **Cartas a um jovem investidor: enriquecer é uma questão de escolha**, Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

- CALDAS, Suely. **Jornalismo Econômico**, São Paulo: Contexto, 2003.

- CAMBA, Daniele. **De Olho na Bolsa - Índice em 60 mil à espera da Moody's** in jornal Valor Econômico. São Paulo, 17/09/2009

_____ **De Olho na Bolsa - Japão e EUA ajudam na tese da melhora** *in* jornal Valor Econômico. São Paulo, 18/09/2009

_____ **De Olho na Bolsa – Ah, se não fossem as ações da Petrobras...** *in* jornal Valor Econômico. São Paulo, 29/07/09.

- CARVALHO, Maria Auxiliadora de & SILVA César Roberto Leite. **Economia Internacional**, São Paulo: Saraiva, 2007

- CARVALHO, Patrícia Maurício. **Jornalismo Econômico em Jornal no Rio de Janeiro**. Tese (Mestrado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Escola de Comunicação, 2001

- Coleção: **Cadernos CVM (Comissão de Valores Mobiliários)**: Guia de Orientação e Defesa do Investidor; Negociações *On Line*; Fundo de Investimento Imobiliário; Programa de Orientação e Defesa do Investidor; Mercados de Derivativos na Bolsa de Mercadorias e Futuros; Principais Direitos dos Acionistas Minoritários de Companhias Abertas.

- ELDER, Alexander. **Como se transformar em operador e investidor de sucesso: entenda a psicologia do mercado financeiro, técnicas poderosas de negociação, gestão lucrativa de investimentos**, Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

- FRISCH, Felipe. **Bolsa, do Inferno ao céu** *in* jornal O Globo. Rio de Janeiro, 27 de outubro de 2009

- GOLÇALVES, Antonio Carlos Pôrto. **Economia para Jornalistas. Economia aplicada**. Manual do curso corporativo exclusivo para funcionários da TV Globo (FGV)

- GUNTHER, Max. **Os Axiomas de Zurique**, Rio de Janeiro: Record, 2008

- HALFELD, Mauro. **Investimentos: como administrar melhor seu dinheiro**, São Paulo: Editora Fundamento Educacional, 2007

- LUND, Myrian. **Economia para Jornalistas. Mercado de capitais**. Manual do curso corporativo exclusivo para funcionários da TV Globo (FGV)

- LUQUET, Mara & ROCCO, Nelson – **Guia Vavor econômico de Investimento em Ações**. São Paulo: Ed. Globo, 2007.

- MANKIW, Gregory. **Introdução a Economia**. Ed Thomson Pioneira, 2004

- MATESCO, Virene Roxo & SCHENINI, Paulo Henrique. **Economia para não-economistas: princípios básicos de economia para profissionais em mercados competitivos**, Rio de Janeiro: Editora SENAC Rio, 2005

- MIRANDA, Luciano. **Jornalismo On-Line**. UPF Editora, 2004.

- MOLINA, Matias. **Os melhores jornais do mundo: uma visão da imprensa internacional**, São Paulo: Globo, 2007. (Série Livros de Valor)

- QUINTÃO, Aylê-Salassié Filgueiras. **O Jornalismo Econômico no Brasil depois de 1964**, Rio de Janeiro: Agir, 1987.

- RABELO, Ricardo Fonseca. **Mundialização, neoliberalismo e discurso jornalístico: Uma análise do jornalismo econômico**. Tese (Doutorado). Orientador: Prof^a: Dra. Telenia Terezinha de Senna Hill – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Escola de Comunicação, 2002.

- RESENDE, José Venâncio. **Construtores do Jornalismo Econômico: da cotação do boi ao congelamento de preços**. São Paulo: Ícone, 2005.

- SANDRONI, Paulo. **Traduzindo o Economês: para entender a economia brasileira na época da globalização**, São Paulo: Best Seller, 2000.

- SCHENINI, Paulo Henrique & MATESCO, Viviane Roxo. **Economia para não-economistas. Princípios básicos de economia para profissionais em mercados competitivos**, Rio de Janeiro. Editora Senac Rio, 2005.
- SINGER, Paul. **Aprender Economia**, São Paulo: Contexto, 1999.
- SOARES, Rafael Fortes: **A Torcida “Precisa e Imparcial”: Istoé, Veja e o Plano Cruzado**. Tese (Mestrado). Orientador: Prof. Dr. Afonso de Albuquerque. Universidade Federal Fluminense, Programa de Pós-graduação em Comunicação, 2004.
- SODRÉ, Nelson Werneck. **História da imprensa no Brasil**, Rio de Janeiro: Edições do Graal, 1977
- VILLAVARDE, João. **Custo das Reservas vai a R\$110 bi in jornal Valor Econômico**. São Paulo, 29/10/2009

Sites e links consultados

- **Banco Central do Brasil:** www.bcb.gov.br
- **Bloomberg:** www.bloomberg.com
- **BM&FBOVESPA:** www.bovespa.com.br
- **CVM (Comissão de Valores Mobiliários):** www.cvm.org.br
- **Jornal do Commercio:** www.jornaldocommercio.com.br
- **Jornal DCI (Diário do Comércio e Indústria):** www.dci.com.br
- **Jornal Estado de São Paulo:** www.estadao.com.br
- **Jornal Folha de São Paulo:** www.folha.uol.com.br
- **Jornal O Globo:** www.oglobo.com.br
- **Jornal Valor Econômico:** www.valoronline.com.br
- **Maria Bartiromo (site oficial):** www.bartiromo.com
- **Rede de televisão CNBC:** www.cnbc.com
- **Tradução da música Maria Bartiromo, banda The Ramones:**
<http://vagalume.uol.com.br/joey-ramone/maria-bartiromo-traducao.html>

9 - Anexos

Anexo 1 – Entrevista com o jornalista José Roberto Campos, 56 anos, Editor-executivo do jornal *Valor Econômico* desde a sua fundação, em 2 de maio de 2000

1 - Em linhas gerais, qual o objetivo do *Valor Econômico*, para que ele foi criado e qual a fatia do público que deseja (desejava no momento da criação) atingir?

Resposta: O objetivo do *Valor* foi o de criar um jornal econômico com um visual moderno, com material fotográfico e de arte de primeiro nível, que refletisse em todos os níveis o processo de globalização que se acelerava quando ele surgiu, em 2 de maio de 2000. É preciso lembrar que seu principal concorrente, a *Gazeta Mercantil*, que exercia um monopólio virtual no jornalismo econômico, não tinha cores, tinha artes sofríveis e nenhuma fotografia, tudo isso em branco e preto. As empresas sócias do *Valor* entenderam que havia espaço para um jornal econômico de qualidade, com mais agilidade que seu concorrente. Os textos deveriam ser mais analíticos e menores, embora sem obrigação de que fossem pequenos, já que grandes reportagens fazem parte até hoje do cardápio do *Valor*. Quanto ao público, a meta era tornar-se leitura indispensável dos empresários e banqueiros na tomada de decisões, por um lado, e uma ferramenta útil também para os investidores, para orientá-los em suas aplicações. Em nosso universo de preocupações, estava também a de ser um dos jornais à frente das tendências políticas e econômicas do país, com a procura constante do furo e vasta cobertura do mundo dos negócios. Outro desafio colocado e vencido foi o de ter um noticiário macroeconômico relevante, plural, onde todas as questões em jogo estivessem claramente expostas, com o menor número possível de jargões econômicos.

2 - Como é dividido o jornal, tanto do ponto de vista da estrutura da redação, áreas de cobertura e temas de interesse na área do jornalismo econômico?

R – O jornal está estruturado da forma como você o vê. As editoriais que o compõem, pela ordem em que você folheia o jornal, são: Brasil, Política, Internacional e Opinião, no primeiro caderno. O segundo é inteiramente de Negócios, com quatro editores para as diferentes subáreas: Tecnologia e Telecomunicações, Consumo, Indústria e

Agronegócio. O terceiro caderno é de Finanças. No quarto, de Investimentos, novas subdivisões, com um editor para cada área: Investimentos, destinado mais aos investidores pessoa física, Sociedades Anônimas, para a cobertura do universo das bolsas. Além disso, duas vezes por semana, Carreiras, sobre o mundo das oportunidades de trabalho e suas tendências, uma vez por semana, Livros, com ênfase nas publicações econômicas e de negócios que interessem aos empresários, e uma vez por semana Pequenos prazeres, uma seção onde entra gastronomia, turismo etc. Acima dos editores, há três editores executivos e, acima deles, a diretora de redação.

A redação faz sua primeira reunião de pauta às 11h30. Às 17h, nova reunião, onde se apresentam as principais matérias que compõem a edição e se faz seleção das candidatas à primeira página. A primeira edição fecha às 21h e a segunda, às 22h30. A confecção da primeira página é feita pelos editores executivos e um redator. Frequentemente contam com a colaboração dos editores, que fazem as chamadas das matérias escolhidas de sua editoria para a capa.

3 - Quais as diferenças do *Valor* para os outros veículos especializados?

R - Ele tem mais informações exclusivas e mais análises econômicas e de negócios que seus concorrentes habituais. O *Diário do Comércio e Indústria* corre em faixa própria, procurando atingir o pequeno empresário e o *Jornal do Comércio*, da Associação Comercial, busca o pequeno e médio varejo. A *Gazeta Mercantil* desapareceu. Nossa intenção, no entanto, é atingir todos os públicos, dando tudo que qualquer pessoa que se interesse por economia, negócios e finanças, precisa saber para estar bem informado, independentemente de colocação ou estrato profissional.

4 - É correto afirmar que o *Valor* é um jornal de 2ª leitura, ou seja, não tem pretensão de concorrer com os veículos tradicionais, como a *Folha*, *O Globo*, ou o *Estadão*?

R - Para os empresários, ele é a leitura fundamental, embora possa não ser a primeira leitura. Os empresários que assinam o *Valor* também possuem assinatura de *O Estadão*, da *Folha* ou *O Globo*, mas para se informar sobre outros temas não econômicos. No que ele precisa para seu dia a dia de negócios, o *Valor* é, cada vez mais, sua principal

ferramenta. É possível que na ordem de preferência, empresários, gerentes etc. prefiram ler antes as seções de esporte ou de cultura de outros jornais. Para trabalhar, não. Esta foi nossa aposta e, pelo prestígio que o jornal desfruta, foi ganha.

5 - Em relação ao público-alvo, como é o relacionamento do *Valor* com os leitores e de que maneira a cobertura é pensada (principalmente no tocante aos grandes acontecimentos da área de economia, com decisões de política monetária, por exemplo) para que esse público tenha interesse por um assunto que, invariavelmente, ele já leu em outro lugar (às vezes no dia anterior, pela internet, ou em outros veículos da imprensa escrita)?

R – Este é o maior desafio não só para o *Valor* como para todos os jornais. Como princípio, para enfrentar este problema, há algumas orientações. As notícias que são produtos de entrevistas coletivas, com informações a que todos os jornais têm acesso, não merecerão destaque na edição, nem na primeira página. É óbvio que não se foge da notícia do dia, mas a intenção é dar algo que não está nem nas TVs nem nos outros jornais, o que pode ser: um material analítico forte, um detalhe relevante exclusivo, uma história de bastidores que levou à tomada de decisão e, mais frequentemente, que conseqüências futuras terão os fatos narrados a que todos têm acesso. Em termos ideais, o *Valor* teria um caminhão de notícias exclusivas, em que o noticiário dos onlines formariam partes acessórias e não mereceriam destaque. Nosso remédio para a questão são as matérias exclusivas e um ângulo próprio para abordagem das matérias mais comuns. A cobertura é planejada com esse enfoque já no início.

6 - É correto afirmar que a postura editorial do jornal se pauta por uma cobertura mais analítica e de desdobramento, do que por uma cobertura mais informativa?

R – Como dito acima, isto é verdadeiro especialmente para as reportagens não exclusivas. Nas exclusivas, o teor informativo em geral chega até a 100%, embora como orientação geral os textos devam ser sempre analíticos e conter um pouco de desdobramentos dos fatos narrados etc.

7 - Como é pensada e organizada a cobertura do mercado de capitais e como essas notícias são divididas entre as editorias do jornal?

R - O jornal tem a editoria de Finanças e um caderno de Investimentos, com subeditoria de Sociedades Anônimas. A idéia é que a cobertura de política monetária e macroeconômica de finanças, assim como os negócios entre bancos (fusões, compra de carteira de crédito, disputas de mercado etc), noticiário das bolsas estrangeiras, crise dos bancos americanos, seja endereçada ao caderno de Finanças. O caderno de Investimentos tem a função de trazer o noticiário e as orientações que dizem respeito ao investidor pessoa física. É certo que a separação entre investidor pessoa física e jurídica pode não ser tão rígida, mas o foco é o pequeno investidor, digamos. Aí também há uma avaliação das bolsas mais pormenorizada: setores promissores, análise de tendência de fundos, bolsas, ações, câmbio, previdência privada. Há ainda a S.A., que trata especialmente das relações entre as sociedades anônimas e seus acionistas, a legislação que regula o mercado de capitais e suas mudanças, a governança corporativa, o papel dos conselhos de administração, a posição dos minoritários em megafusões, por exemplo. Em suma, com esta divisão podemos aprofundar todos os assuntos de acordo com seu público e não colocar um noticiário financeiro genérico, que desagradaria, pela superficialidade, a todos eles.

8 - Analisando o espaço destinado ao mercado de ações desde o surgimento do jornal, pode-se afirmar que esse espaço tem crescido, diminuído ou permanecido estável ao longo dos anos?

R – Ele tem crescido muito. No início, o jornal tinha o caderno de Finanças e o de Investimentos, este restrito à pessoa física. A seção de Sociedades Anônimas cresceu à medida que as bolsas explodiram e, com ela, o número de empresas que abriram capital. A possibilidade de utilização do mercado de capitais como fonte de captação de recursos abre um canal fechado há décadas para as empresas brasileiras em um país onde não existem fontes de financiamento de investimento de longo prazo. Isto provoca imensas mudanças e o jornal ampliou seu espaço de cobertura para refletir isso.

9 - Dá para dizer que, hoje, o mercado de ações está entre os temas de maior interesse do leitor do jornal? Por quê?

R – Sim, uma parte da resposta está na questão acima. A outra é que o investidor pessoa física tem o interesse em maximizar seus ganhos. À medida que a economia brasileira começa a se comportar como todas as outras, isto é, com inflação baixa e constante, e, mais cedo ou mais tarde, com juros baixos (não chegamos lá ainda), as aplicações tradicionais do país, que mais serviram como refúgio do que outra coisa, darão rentabilidade modesta. Para ampliar bastante sua possibilidade de ganhos, os investidores terão de ir à bolsa. Isto acontecerá, inexoravelmente. Pesquisas diárias no site do jornal mostram também que as notícias referentes às bolsas estão invariavelmente no topo das dez notícias mais lidas do dia, sempre.

10 - Como você enxerga a cobertura e a importância do mercado de ações nos próximos anos (no futuro)?

R - Como já disse acima, ele vai crescer em extensão e se ramificará. Em uma economia estável, como a americana, por exemplo, o noticiário de economia é quase pífio e o das bolsas compõem grande parte do material que enche os cadernos especializados dos jornais. Não sei se chegaremos lá, mas a tendência é esta, embora ela caminhe bem mais vagarosamente por aqui.

11- Quais são e serão os novos desafios da cobertura do mercado de capitais (principalmente no tocante à competição com as novas tecnologias e a velocidade de informação, inerente ao próprio mercado de ações, que tende a antecipar tendências e reagir imediatamente aos fatos)?

R - A resposta a esta questão extrapola o jornal. Ter um site competente e com boa tecnologia é o primeiro passo para uma integração vital com o conteúdo impresso. Não há mais como comparar a velocidade de informação entre os dois meios. O que o jornal pode fazer, e o *Valor* faz, é municiar o leitor com aquilo que a internet não dá, ou dá pouco: análise de tendências, análise dos fatos brutos que explodem desordenadamente na internet, escolha dos fatos mais relevantes em meio ao turbilhão que é a net, organização por hierarquia de importância destes fatos e concentração no que é verdadeiramente importante. Seleção, organização e aprofundamento são coisas que ainda só o jornal papel pode fazer e acredito que não encontrará um substituto à altura no curto e médio prazo.

12 - Em relação à postura ética, como se fazer uma cobertura precisa e profunda sem, intencionalmente, influenciar na decisão dos leitores (principalmente no caso de compra e venda de ações)?

R – Não é uma tarefa fácil, mas com algumas regras o problema da objetividade em jornalismo pode ser praticamente equacionada, embora filosoficamente o assunto nos leve bem longe. A regra do *Valor* é de nunca indicar um investimento a seus leitores. Depois, nunca depender de uma opinião, de um analista, de uma fonte quando o assunto é investimento. É preciso ter uma visão plural neste assunto (nos demais também, mas aqui isso é especialmente importante). Em geral, as opiniões são discordantes, há analistas que vêem alta para ações de siderurgia e outros que acham que ações de alimentos rendem mais, e outros que acham que nenhum dos dois. É possível formar um conjunto coerente com isso.

O *Valor* tem uma peculiaridade. Ele montou um índice, em que dez corretoras dão suas apostas para o mês (no caso de ações) e justificam suas escolhas. Você tem lá um portfólio bastante plural e representativo das tendências de mercado. Além das ações, fazemos uma varredura nos mercados de fundos, cambiais etc., apresentamos dados de rentabilidade que permitam ao investidor comparar suas aplicações. Temos uma publicação dedicada especialmente ao investidor, o *Valor Investe*, que dissecar e apresenta ranking dos fundos classificados pelo grau de risco etc.

Além disso, há dois pontos relevantes. Os jornalistas do *Valor* não podem movimentar ações. Se quiser aplicar nelas, têm de fazê-lo via fundo de ações, que aplica em vários papéis, sobre os quais o aplicador não tem controle específico. É possível entrar ou sair do fundo, mas não ordenar que ele compre Vale ou venda Sadia. Isto é essencial, porque, de fato, os jornalistas ficam sabendo de fatos que mexem com o mercado antes dos demais mortais (embora poucas vezes antes do próprio mercado). Depois, No caso de artigos sobre investimentos, apontamos claramente quem é o analista, para que o leitor possa ter a clareza que eles (analistas) podem ter interesse nas opiniões que emitem.

Anexo 2 – Entrevista com a jornalista Daniele Camba, titular da coluna *De Olho na Bolsa*, do jornal *Valor Econômico*

Daniele Camba se formou em Jornalismo na Faculdade Caster Líbero, em 1997. Na área de finanças, cursou MBA em mercado de capitais (para jornalistas) na FIA, mas afirma que tudo o que aprendeu, de fato, foi vivendo “o jornalismo no seu dia-a-dia”. Começou a trabalhar em uma revista chamada *Revista da Abameq* (hoje *Apimec*). Mais tarde, entrou no curso de *trainee* da *Gazeta Mercantil* e foi efetivada no caderno de finanças (1997 – 1999). Saiu da *Gazeta* para ingressar no *Valor* (no começo do jornal). Acompanhou todo o processo de formação, implementação e estruturação do jornal, desde a etapa dos pilotos (de marco a maio do ano 2000). Em maio de 2000 o jornal começou a ser vendido nas bancas.

Deixou o *Valor* em 2003 e passou três meses em Brasília, onde trabalhou no jornal *Correio Braziliense*, para, então, voltar para o *Valor*, onde permanece até hoje. Há quatro anos é titular da coluna *De Olho na Bolsa*, que é veiculada diariamente, de segunda a sexta-feira, no caderno *Eu & Investimentos*.

1 – Como e quando surgiu a idéia de se fazer uma coluna específica sobre o mercado de ações?

Resposta – A coluna começou a quatro anos, em setembro de 2005. Desde o início do jornal, eu trabalhava no caderno *Eu & Investimentos* e cobria Bolsa de Valores. Em 2003, quando deixei o *Valor*, ninguém passou a cobrir a bolsa no meu lugar (o mercado de ações brasileiro atravessava um período complicado onde só eram negociados 330 milhões de dólares por dia, quantia muito inferior à média atual diária que é superior aos 3 bilhões de dólares).

Quando voltei para o jornal, fui trabalhar no caderno *Eu* para falar de fundos de investimento, entre outros assuntos. Em 2005, a direção me procurou para criar a coluna *De Olho na Bolsa*, graças a uma decisão do próprio jornal de começar a realizar uma cobertura efetiva e cada vez mais estruturada do mercado de capitais brasileiro.

2 – Como foi definido o modelo da coluna?

R - De acordo com a posição da direção, o jornal deveria ter uma coluna de bolsa que oferecesse ao leitor algo diferente do que ele lia diariamente nas agências e na internet. A idéia, portanto, era expandir o foco e sair das informações básicas fornecidas pelos textos que tratam de bolsa de valores, de modo geral. Desde o início, ficou estabelecido que eu deveria apresentar ao leitor uma análise do mercado de ações, o que significa, necessariamente, dar opinião.

Em geral, as colunas do *Valor* são, essencialmente, opinativas e, para o jornal, os colonistas têm respaldo e bagagem para opinar. A função das colunas, e a minha está dentro desse contexto, é apresentar informação novas, mas também dar um direcionamento, uma interpretação para os fatos do dia-a-dia. O objetivo é dar informação com análise.

3 – Como é dar conta de resumir tudo o que aconteceu no mercado no dia anterior e ainda projetar futuras movimentações em um espaço tão curto?

R – No começo da coluna, eu tinha muita vontade de falar sobre tudo o que acontecia no mercado de ações, mas aos poucos eu fui percebendo que era impossível. Eu acabava escrevendo sobre um monte de assuntos diferentes e contribuía pouco para o leitor, já que os temas e análises não eram aprofundados. Eu falava de tudo e de nada, ao mesmo tempo.

Depois, decidi confiar no meu poder de análise na hora de abordar e escolher os assuntos e passei a assumir minhas próprias escolhas (“hoje eu vou falar de commodities, ou dólar, ou Ibovespa, etc.”). É claro que os temas têm sempre uma relação íntima como os desdobramentos do dia anterior, o chamado “gancho”, na linguagem dos jornalistas.

Existe um modelo que eu adoto na coluna, mas procuro fazer com que ele seja o mais solto possível. Eu tento buscar um texto que dialogue e brinque com o leitor. Tanto que as pessoas conhecem o meu estilo e reconhecem o texto. Durante as minhas últimas férias, por exemplo, um dos meus leitores me escreveu perguntando porque eu estava

tão séria, já que a repórter que me substitui tem um jeito de escrever que é mais técnico e mais informativo. O leitor se esqueceu de ler quem assinava a coluna, mas não teve dúvida de que alguma coisa estava diferente.

4 – Para quem, na sua opinião, é destinada a coluna *De Olho na Bolsa*? Você “fala” diretamente para os investidores, ou também para o público interessado, em geral?

R – Acho que para ambos. Eu sempre pensei que a coluna era muito lida pelos pequenos investidores, mas, fiquei muito feliz e surpresa ao perceber que ela, também, é formadora de opinião, lida pelos próprios profissionais do mercado. Eu, hoje, recebo, constantemente, *feedbacks* (retorno) de analistas de grandes corretoras e bancos, concordando, discordando ou, até mesmo, me parabenizando pelo que escrevi, o que, para mim, é um sinal de que estou fazendo um trabalho bem feito.

Mas, a coluna também é muito lida por pessoas interessadas em investir e futuros investidores. Um aspecto interessante é que, de modo geral, os pequenos investidores, que não vivem intensamente a rotina do mercado de ações, conseguem entender a coluna. Eu tento ser o mais simples possível, mas sem ser superficial.

5 – Mas, para se compreender a coluna é necessário algum (mesmo que pequeno) conhecimento sobre o mercado de ações?

R – Sim, com toda certeza. É difícil compreender a coluna sem entender o que é o mercado e como ele funciona, no geral. Eu não posso explicar todos os dias as diferenças entre uma ação preferencial e uma ordinária, por exemplo. É fundamental que o leitor já tenha alguma familiaridade com assunto, mesmo que pequena, para que ele compreenda o contexto no qual os assuntos que eu descrevo acontecem.

6 – Como é a rotina de produção da coluna?

R – Eu costumo chegar à redação por volta das 11 horas da manhã. A primeira coisa a fazer, para mim e qualquer outro jornalista, é ler os jornais e olhar o que está acontecendo no mercado pelas agências de notícia. Esse é um ponto importante. Como

o mercado é extremamente instável e dinâmico, ele pode mudar de direção a qualquer momento e, por isso, eu tenho que ficar atenta às agências constantemente.

Depois que eu já estou “por dentro” de tudo o que aconteceu e está acontecendo na economia e no mercado, eu começo a procurar e conversar com as minhas fontes para, aí, definir o assunto da coluna. Mas, uma coisa é certa: como jornalista eu não posso esquecer de dar as informações que meu leitor espera. Então as colunas têm sempre uma relação íntima com os fatos e desdobramentos ocorridos no dia anterior.

A única exceção é a coluna de segunda-feira, que é mais analítica do que as demais. Como o mercado não abre e o *Valor* não é distribuído nos finais de semana, não faz o menor sentido tentar informar o leitor sobre o que aconteceu na sexta. Por isso, a rotina de produção é diferente. Eu não preciso me pautar, necessariamente, pelo dia anterior e posso explorar outros assuntos.

7 – Existem, claramente, duas funções presentes no texto. A primeira é a de informar ao leitor o que está ocorrendo no mercado e a segunda fazer uma análise, projeção ou interpretação dos movimentos da bolsa. Como é, na sua opinião, estabelecida a relação entre essas duas funções ao longo do texto?

R – Quando você está na faculdade, aprende que para ser um bom jornalista você deve ser objetivo e imparcial, e, em hipótese alguma você deve expressar sua opinião. Foi dessa forma que eu, como jornalista, fui formada, então para mim, até hoje, é extremamente complexo e penoso ter que expressar minha opinião.

Esse é um ranço que eu ainda carrego desse velho jornalismo, do qual, hoje, eu sou bastante crítica. Para mim, dar opinião é um exercício diário para que eu não seja uma repetidora de opinião. Depois de um tempo como colunista eu me acostumei a colocar as minhas próprias “aspas”, o que para muitos, infelizmente, é impensável.

8 – Existe o predomínio de uma função sobre a outra?

R – Não sei dizer ao certo qual a função predominante. Eu procuro mesclar as informações com as análises. Se eu tivesse que te dizer agora, acho que existe o

predomínio da informação, mas estou sempre procurando ser bastante analítica nas minhas colocações. Pensando melhor (risos), acho que a análise predomina, não é...

9 – E como você faz as suas análises diariamente? Que tipo de informações você busca e onde as busca?

R – As minhas únicas fontes de pesquisa são as agências de notícia e as minhas entrevistas. Alguns temas e desdobramentos são óbvios, mas outros não. O importante é ligar os pontos, estabelecer os nexos e interpretar corretamente os acontecimentos. Tudo isso vai ficando mais fácil com a vivência e a experiência e esse, na minha opinião, é o jornalismo inteligente

10 – Qual é na sua opinião, a relação entre o mercado de ações o constante e crescente fluxo de informações transmitidas simultaneamente de todo o mundo?

R – Nós estamos atravessando um momento bem diferente de tudo que já se passou, onde o mais importante não é a busca por informações, mas sim o poder de análise e seleção. Diariamente, milhões de notícias circulam o mundo, então a tarefa do jornalista é interpretar e observar qual delas tem mais peso, o que é mais predominante. Essa característica tem mais peso se nós levarmos em conta a velocidade assustadora com que as coisas acontecem e se modificam no mercado de ações. Para escrever sobre bolsa é fundamental, antes de tudo, saber selecionar as informações e relacioná-las com o dia-a-dia do mercado.

11 – De que forma você seleciona essas (muitas) informações diferentes e as relaciona com o mercado?

R – Essa seleção é sempre feita de acordo com o contexto e a importância da notícia. De modo geral, eu seleciono sempre uma grande notícia ou elemento de destaque na minha análise para explicar o movimento da bolsa, como um todo. Agora, se eu pretendo mudar de assunto, dar um novo direcionamento à análise, ou mesmo, fornecer ao leitor uma outra opinião, eu uso o recurso do intertítulo.

É curioso que, por uma postura editorial, adotada pela direção do jornal, o *Valor* não faz uso do intertítulo nas reportagens. Mas os colunistas são liberados para usar e a grande maioria usa com frequência. Eu acho fundamental a presença do intertítulo, nem que seja para o leitor respirar um pouco antes de partir para um outro assunto na coluna.

12 - Como é para você ter que dar conta da tendência de antecipação dos fatos, constante no mercado de ações? Como você faz para separar boato de fato?

R – É importante sair na frente, tentar antecipar. É um objetivo diário, mas que não é diariamente cumprido. O mercado tenta antecipar e eu repercuto essa antecipação junto às minhas fontes. Teoricamente eu poderia dizer que tento separar expectativa de boato, mas, no fundo, é quase a mesma coisa. O fundamental, na hora que você se depara com uma antecipação de movimento, por parte do mercado, é estar atenta e observar os fundamentos por trás desse movimento. A pergunta certa a ser feita nessa hora é: “existe algum nexos ou coerência por trás dessa expectativa?”

13 - Qual a sua relação com as fontes, de maneira geral? Como fazer para identificar alguma intencionalidade por trás de um comentário?

R – Eu procuro selecionar muito bem as minhas fontes e, por isso, confio nelas. Aí, é necessário ter muita experiência para identificar o interesse por trás de um comentário. Eu não sou ingênua o bastante para não saber que sempre existe interesse por parte dos analistas, principalmente quando o assunto é o mercado de ações. Quando, por exemplo, um analista fala bem das ações da Petrobras, evidentemente ele está recomendando a compra das ações dessa empresa. Portanto, o importante é tentar compreender e confrontar as razões alegadas pelo analista que justificam a recomendação.

Mas, em alguns casos, essas recomendações são explicitamente intencionais. Aí, é necessário “limar” a fonte, imediatamente, pois ela não é confiável e está tentando “te operar” (expressão comum ao universo do mercado de capitais que significa “manipular”).

14 - Qual a importância do contraponto, aquela outra leitura que está sempre presente na sua coluna, para o bom entendimento do leitor?

R – Eu sempre busco o contraponto. É importantíssimo, pois é ele que faz o leitor pensar. O mercado de ações sobrevive da divergência de opiniões, já que duas pessoas olham o mesmo “papel” (ação) e uma acha deve comprar, enquanto a outra pensa que deve vender.

Portanto, não é possível que todos os analistas pensem da mesma maneira. Se eu consigo uma opinião que, aparentemente, é unânime, eu tenho certeza de que falhei ao buscar uma outra leitura diferente. Não é sempre que eu vou apresentar duas opiniões divergentes, mas todos os meus textos trazem, pelo menos, duas posições diferentes.

15 - Quais as suas preocupações em relação a uma postura ética a ser adotada na análise de um tema polêmico e que envolve diretamente perda e ganho de dinheiro?

R – Em primeiro lugar, eu não dou nenhuma recomendação direta de compra e venda de ações. Eu recebo por e-mail muitos pedidos de recomendação e nunca atendi nenhum. Primeiro porque não posso, a CVM não autoriza, mas mesmo que autorizasse, eu não faria, pois acho que é muita responsabilidade.

Existe outro aspecto interessante, que é comum a todos os funcionários do jornal. Os jornalistas do *Valor* não podem, por imposição do jornal, negociar ações diretamente. Dessa forma, nós não fazemos uso pessoal das informações (muitas vezes privilegiadas e em primeira mão) que recebemos e podemos ter certeza de que estamos sendo isentos em nossos comentários e análises. Eu aplico meu dinheiro em fundos de ações, mas não me envolvo diretamente com compra e venda de ações. Mas, mesmo que não fosse uma imposição do jornal, eu não compraria da mesma forma. Estando de fora do mercado eu tenho mais liberdade e legitimidade para falar sobre o que quiser “sem levantar suspeitas” (risos).

16 - Qual a importância do papel do jornalista nessa cobertura? Por que não um economista, por exemplo?

R – O economista, de modo geral, não tem o jogo de cintura, para escrever e lidar com uma grande quantidade de informações divergentes e com a rotina. Escutar, interpretar e escrever de uma maneira interessante, simples e compreensível é uma tarefa que cabe, exclusivamente ao jornalista. O mercado de ações já é, por si só, um assunto complexo e sisudo, então nós jornalistas somos fundamentais na tentativa de traduzir para uma linguagem mais palatável para o público leigo, sem perder a seriedade e a complexidade de análise que o tem exige. É ser simples, sem ser simplista.

17 - Como você vê a cobertura do mercado de capitais no Brasil, hoje?

R – De modo geral, a cobertura é extremamente pobre, principalmente nos grandes veículos impressos. A *Folha* (*Folha de São Paulo*) ignora solenemente, o *Estadão* (*Estado de São Paulo*) tem uma coluna bem pequena, mas que fala sobre tudo ao mesmo tempo – renda fixa, variável, dólar, juros, etc. –, e o *Globo* – por incrível que pareça, por ser um jornal carioca, longe do centro financeiro do país, que é São Paulo – tem a melhor cobertura. Talvez, isso tenha a ver com a antiga vocação do Rio de Janeiro para a bolsa, com os tempos áureos da Bolsa do Rio, durante a ditadura militar, mas isso não quer dizer que a cobertura no *Globo* é satisfatória. Muito pelo contrário, ela também é incipiente e deixa a desejar, mas na comparação com os outros veículos, o *Globo* sai na frente

18 - Como você projeta o futuro dessa cobertura?

R – A tendência é de aumento e quem vai empurrar essa cobertura para frente é a entrada cada vez maior de investidores pessoa-física. Hoje em dia, com 500 mil pessoas com contas abertas na CBLC (Companhia brasileira de Liquidação e Custódia, responsável pelo cadastro e gerenciamento dos ativos e dos investidores), o tema ainda não é prioridade. Mas esse número tem crescido muito e cada vez mais rápido, e, com a queda da taxa de juros e a estabilização da economia, essa entrada de novos investidores será mais constante. E, é claro, à medida que o público for se interessando, mais espaço vai sendo conquistado pelo mercado de ações nos jornais.

19- Como você o destaque dado pelo *Valor* ao mercado de ações, na comparação com outros assuntos, com política monetária, por exemplo?

R – Lá atrás, nos primeiros cinco anos do jornal, praticamente não existia a cobertura sobre mercado de ações. Hoje, principalmente por causa dos *IPO's* (*Inicial Public Offer's*, empresas abrindo capital na bolsa) e da entrada de novos investidores, o *Valor* já tem uma cobertura muito maior e mais estruturada. Mas, a cobertura de temas ligados à macroeconomia ainda é bem maior.

Mas estamos chegando lá (risos). Se antes a divisão do espaço era 95% para macroeconomia e empresas e 5% para mercado de capitais, hoje nós estamos a divisão está 70% para eles e 30% para nós. É inegável que estamos avançando.

Anexo 3 - BM&FBOVESPA nas redes sociais – Assessoria de Imprensa da BM&FBOVESPA

Desde 5/10, os internautas que costumam frequentar as rede sociais podem encontrar o perfil oficial da BM&FBOVESPA nos sites **Twitter**, **Orkut**, **Facebook**, **Flickr** e **Yahoo-Respostas**. O objetivo da Bolsa com a criação dos perfis é ampliar os canais de comunicação e o relacionamento direto com investidores, visando aproximar-se de um público cada vez maior.

Os interessados em obter informações sobre a companhia também são os principais beneficiados pelo ingresso da Bolsa nas redes sociais. Em sites como **Orkut**, **Facebook** e **Twitter**, a BM&FBOVESPA oferece acesso a diversos tipos de conteúdos como disseminação de notícias, informações sobre educação financeira, cursos, eventos, vídeos educacionais, fechamento do pregão e simuladores de investimento.

No **Yahoo-Respostas**, a Bolsa responde perguntas referentes ao funcionamento dos mercados e esclarece dúvidas sobre como investir em produtos voltados para pessoa física. No **Flickr**, a Bolsa abre espaço para que os visitantes que diariamente vêm conhecer à Bolsa publiquem fotos e imagens feitas por eles mesmos em suas visitas.

Índice em 60 mil à espera da Moody's

Daniele Camba

O mercado vem subindo consistentemente e não é de hoje. A grande justificativa dada pelos analistas para esse movimento tão acentuado são os seguidos números que mostram que a economia americana já está se recuperando. De forma lenta, mas está. Ontem foi a vez de a produção industrial dos EUA - com alta pelo segundo mês consecutivo - endossar a tese de que o cenário de fato começa a desanuviar. Mas diferentemente de outros pregões, no de ontem não foram apenas os indicadores externos que empurraram as ações para cima. Com a elevação da nota da dívida soberana da Indonésia pela agência de classificação de risco Moody's, o mercado passou a considerar a possibilidade de a agência também promover o Brasil, nesse caso a grau de investimento.

Depois da Standard & Poor's (S&P) e da Fitch Ratings, entre as grandes agências de risco, falta apenas a Moody's colocar o Brasil no seleto grupo de nações consideradas seguras para se investir. Em pouco tempo o rumor da promoção do Brasil já tinha tomado o mercado e os investidores correram para aumentar suas posições em ações, antes que o boato vire fato e elas subam mais, além do tanto que já se valorizaram.

Com tal ânimo, o Índice Bovespa fechou em alta de 1,94%, aos 60.410 pontos. Essa é a maior pontuação do índice desde 21 de julho do ano passado, quando fechou aos 60.771 pontos. "Desde que o ministro da Fazenda, Guido Mantega, disse que a Moody's elevaria o Brasil em breve, o mercado comprou essa ideia, sendo que a expectativa aumentou no últimos cinco ou seis dias", diz o gestor de renda variável da Infinity Asset Management, George Sanders.

Ele lembra que o comportamento da bolsa está muito parecido ao de quando ocorreram as duas elevações da nota do Brasil. "Os investidores estão comprando ações sem se importar se as notícias são boas ou ruins, exatamente como foi em abril e maio do ano passado", diz Sanders. O volume financeiro alto de ontem, de R\$ 7 bilhões, é uma

sinalização de que esse movimento de valorização tem massa crítica suficiente e não foi feito por dois ou três investidores com mais apetite a risco.

O pregão registrou também o novo recorde histórico no número de negócios, com 494.430 operações, incluindo as transações durante o horário normal e as executadas após o pregão, no chamado "after market". O recorde anterior era de 444.351 negócios, em 15 de julho desde ano.

O que a história mostra

Se o Brasil se tornar agora grau de investimento pela Moody's, para onde irá o mercado? Bom, a história das duas elevações do país no ano passado pode dar algumas pistas de como ficarão os ativos. No fim de março de 2008, o Ibovespa estava na casa dos 61 mil pontos. No dia 2 de maio, no pregão seguinte à promoção feita pela Standard & Poor's, ele já estava em 69.366 pontos, uma valorização nada mau.

Já na expectativa da segunda promoção, o índice foi dos tais 69 mil pontos até a sua máxima histórica, de 73.516 pontos no fechamento em 20 de maio. Em 29 de maio, realizada a elevação da nota de risco pela Fitch, o Ibovespa bateu o seu recorde durante o pregão, de 73.920 pontos. Apesar de uma possível promoção pela Moody's ser considerada menos importante do que as duas anteriores, já que esta seria a última, os analistas acreditam que é perfeitamente possível o Ibovespa encostar nos 65 mil pontos, o que significaria uma valorização de 7,60% ante o fechamento de ontem.

Os analistas contrapõem, no entanto, que é importante que o investidor tenha cautela com a dose de otimismo, principalmente pelo tanto que as ações já se recuperaram. No ano, o índice acumula alta de 60,88%. Desde a sua mínima nesta crise, em 27 de outubro de 2008, a valorização é de 105,23%. A expectativa é de que, enquanto houver dinheiro de fora entrando no país, as chances são de novas altas. Este mês, até dia 14, o saldo líquido (diferença entre compras e vendas) de investimento estrangeiro na Bovespa é positivo em R\$ 689,6 milhões. Ontem, as ações ordinárias (ON, com voto) da JBS subiram 8,80%, com o anúncio de uma associação com a Bertin e a compra da americana Pilgrim's Pride.

Daniele Camba é repórter de Investimentos

Japão e EUA ajudam na tese da melhora

Daniele Camba

O mercado acordou ontem já repercutindo as notícias positivas vindas do outro lado do mundo. O Banco Central do Japão (BoJ) manteve a taxa de juros em 0,1% ao ano, nível em que se encontra desde dezembro. Esse é um sinal importante de que a autoridade está sensível à necessidade de continuar estimulando a economia, que ainda ensaia uma recuperação. Ao mesmo tempo, o BoJ fez questão de dizer que o Japão tem dado sinais dessa tal recuperação, por isso melhorou sua análise sobre a situação da economia pela primeira vez desde julho, quando disse que o país tinha apenas parado de piorar. Entre parar de piorar e começar a melhorar existe muita diferença. Em termos de Ásia, o Japão é menos importante que a China com relação a crescimento, mas é uma economia grande o suficiente para fazer diferença dentro da recuperação global.

Refletindo esses dados do Japão, o Índice Bovespa subiu durante a manhã, atingindo a máxima aos 61.027 pontos. Depois da Ásia, foi a vez de novos números da economia americana, como a construção de novas casas e os dados de seguro-desemprego, reforçarem a tese de melhora da atividade econômica. Mais para o fim dos negócios, a alta perdeu força e o Ibovespa acabou fechando em leve queda de 0,29%, aos 60.236 pontos. Para os analistas, esse pregão de baixa está longe de significar o fim do rápido e acentuado processo de valorização das ações.

"Mesmo com a alta dos papéis já estando um pouco esticada, ela deve continuar por total falta de opção de se conseguir bons retornos na renda fixa depois do amplo movimento de queda das taxas de juros no mundo", diz o superintendente de operações da corretora Geração Futuro, Marcelo Rodrigues. A repentina alta da bolsa fez coçar a mão de muitos gestores de recursos, que acabaram reduzindo a exposição das carteiras em ações quando o Ibovespa atingiu os 50 mil pontos.

"Pressionados pelos próprios clientes que cobram resultados melhores, esses gestores estão sendo obrigados a voltar correndo para a bolsa, só que comprando as ações com o

Ibovespa dez mil pontos acima do que quando venderam", afirma Rodrigues. Num bom e velho "efeito Tostines" - as ações sobem porque os investidores compram e os investidores compram porque as ações sobem -, o retorno desses gestores dá um gás ainda maior à tendência de alta da bolsa. Isso, em parte, explica as novas valorizações, mesmo depois de haver um consenso de que a valorização já foi longe demais.

De malas prontas para os EUA

As ações ordinárias (ON, com direito a voto) do Banco do Brasil subiram 1,19% ontem, refletindo a decisão do governo de aumentar de 12,5% para 20% a fatia do capital do banco que pode ficar nas mãos de investidores estrangeiros. A decisão também autoriza a emissão de American Depositary Receipt (ADR, recibo de ações negociados nos EUA) do banco. Em relatório, os analistas Fernando Salazar e Leonardo Rozental, da Fator Corretora, afirmam que o fato é positivo, já que amplia a exposição do banco a investidores estrangeiros. Eles lembram que Itaú Unibanco e Bradesco já possuem ADRs. Além disso, o Santander Brasil também deve direcionar parte de sua oferta pública de "units" (junção de ações ordinárias e preferenciais) para o exterior, sob a forma de ADRs. Na ponta contrária, as units da ALL caíram 4,06% ontem, após a companhia anunciar na noite de quarta-feira a emissão de debêntures conversíveis em ações que pode chegar a R\$ 1,3 bilhão. Em relatório, a Brascan Corretora afirma que, apesar da emissão ser positiva no longo prazo, deve pressionar as ações num primeiro momento por conta do tamanho da operação, da possibilidade de diluição dos acionistas, do desconto embutido na conversão das debêntures em ações, além da possibilidade de futuras emissões de ações.

Daniele Camba é repórter de Investimentos

02 | Valor | Terça-feira, 27 de outubro de 2009

EU & Investimentos

DE OLHO
NA BOLSA
DANIELE CAMBA

Concordata nos EUA assusta o mercado

O mercado se assustou com a notícia de que a crise financeira ainda faz vítimas, especialmente no setor financeiro americano. Ontem foi a vez da Capmark Financial Group, uma das maiores companhias americanas de financiamento de imóveis comerciais, pedir concordata depois de registrar perdas de cerca de US\$ 1,6 bilhão no balanço do segundo trimestre. Essa notícia serviu para relembrar aos mais otimistas que a última crise não está totalmente enterrada. Prova disso é que ainda existem "corpos" pelo caminho. A bolsa começou o dia em alta, mas foi perdendo força. O Índice Bovespa acabou encerrando os negócios em tímida alta, de apenas 0,04%, aos 65.085 pontos.

A falta de novas notícias positivas, especialmente no front externo, tem sido um empurrão para os investidores realizarem parte dos gordos lucros que tiveram nos últimos meses. Na semana passada, saíram quase todos os balanços do terceiro trimestre das grandes empresas americanas e europeias. Os números, de forma geral, vieram acima das expectativas, o que deflagrou um novo movimento de valorização das ações. "A questão agora é que todos esses números positivos dos balanços americanos já estão embutidos nos preços dos papéis", diz o gestor de renda variável da Infinity Asset Management, George Sanders. Enquanto outros fatos positivos não aparecem, esses balanços viram notícia velha e os investidores vendem suas ações com ganhos significativos.

A novela do IOF continua

A novela da cobrança de 2% de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre investimentos estrangeiros feitos na Bovespa ou em títulos de renda fixa continua dando pano para manga. A medida foi anunciada pelo governo na noite do dia 19. Nos dias 20 e 21, o saldo líquido (diferença entre compras e vendas de ações) de estrangeiro na bolsa foi negativo em R\$ 1,262 bilhão e R\$ 467 milhões, respectivamente. O que se esperava é que, gradativamente, esse fluxo voltasse novamente a ser positivo, como vinha ocorrendo antes do anúncio do IOF. A visão de alguns analistas, no entanto, agora é um pouco diferente. Eles acreditam que os investidores internacionais podem continuar tirando parte dos recursos do pregão brasileiro. O aborrecimento deles não seria tanto com o pedágio de 2% imposto pelo ministério da Fazenda e sim pelas outras medidas que o governo pode estar preparando caso esta não traga o efeito desejado no câmbio.

"O grande medo desses investidores é o cenário de mudança de regras, o que traz instabilidade para as suas estratégias de aplicação até de longo prazo", diz Sanders. Ele acredita que os fluxos desses aplicadores na Bovespa continua positivo. Por menor que seja, essa saída líquida de dinheiro também é negativa para o desempenho da bolsa. "Se não houvesse o IOF, muito provavelmente o Ibovespa continuaria a sua tendência original de valorização", diz o gestor da Infinity Asset.

Agora os brasileiros

Depois dos americanos, agora é a vez da divulgação dos balanços das grandes companhias brasileiras. Amanhã, após o fechamento do pregão, sairá o da Vale e as expectativas são positivas. Em relatório, a Research Corretora afirma que o resultado já deve mostrar melhora expressiva na demanda por minério de ferro no mundo. Isso porque a China aumentou ainda mais suas importações de minério brasileiro. Além disso, outros importantes considerandos, como Europa e Japão, apresentam significativa recuperação de demanda no último trimestre. Se tudo sair como se espera, será um gás novo para as ações da Vale.

Daniele Camba é repórter de Investimentos
E-mail: daniele.camba@valor.com.br

MERCADO

Preção da BM&FBovespa para por quase uma hora

Problema na comunicação entre a bolsa e as corretoras interrompe os negócios com ações e com derivativos no horário do almoço. Por **Daniele Camba**, de São Paulo

Os investidores tanto da Bovespa quanto da Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) passaram ontem por mais uma interrupção nos negócios. Por problema técnico, as operações foram suspensas às 11h57 nos dois pregões e só foram retomadas por volta das 12h55. Em comunicado, a BM&FBovespa afirmou que os problemas ocorreram na Rede de Comunicação da Comunidade Financeira (RCCF), que nada mais é do que a rede de comunicação entre a bolsa e as corretoras que atuam nos dois pregões. Segundo o diretor de operações da BM&FBovespa, André Demarec, os primeiros problemas de comunicação e na lentidão das operações foram detectados por volta das 11h15 e, juntamente com a empresa responsável pelo sistema (a Pynesis), decidiu-se pela parada dos negócios para a troca dos equipamentos. "Decidimos interromper os negócios para que todas as corretoras e, consequentemente, os seus clientes tivessem a mesma conectividade com a bolsa", diz Demarec.

Como alternativa a esse sistema de conexão via RCCF, em julho, a BM&FBovespa disponibilizou um novo sistema chamado de Rede de Conexão BM&FBovespa (RCB). No entanto, até hoje, apenas seis corretoras passaram a usá-lo. Se todas as corretoras já tivessem o RCB, dificilmente a conexão delas com a bolsa teria caído totalmente, acredita Demarec. "A bolsa precisa fazer a sua parte, mas as corretoras também precisam investir em caminhos alternativos de comunicação com a gente", diz o diretor de operações. A pane ocorreu apenas um dia depois de a BM&FBovespa e a Nasdaq OMX Group assinarem protocolo de intenções para desenvolver um sistema de roteamento de ordens entre os EUA e o Brasil. Dessa forma, as corretoras americanas e as brasileiras poderão enviar ordens diretamente para o pregão da bolsa do outro país.

Na visão de alguns corretores, a bolsa não tem feito os investimentos suficientes em tecnologia para atender o crescimento das ordens de compra e venda, especialmente com o desenvolvimento das operações de arbitragem executadas por softwares especializados. Alguns reclamam ainda que alguns recursos em tecnologia deveriam ser feitos até como contrapartida dos recentes aumentos de custos aplicados pela BM&FBovespa, tais como as tarifas da custódia de ações.

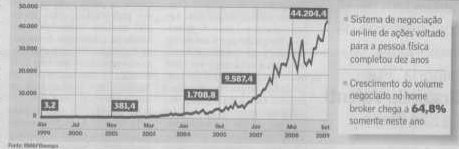
Demarec rebate: "Faz sentido as corretoras cobrarem, mas a



Demarec: a bolsa está investindo em tecnologia e não está deixando de entregar nenhum tipo de serviço

Em crescimento

Volume do home broker - R\$ milhões



Sistema de negociação on-line de ações via home broker chegou a 64,8% somente neste ano

a bolsa está sim investindo na melhoria de todos os sistemas, além disso, não estamos deixando de entregar nenhum tipo de serviço", diz o diretor de operações.

Alguns corretores também acreditam que a pane é um problema operacional. Nos últimos meses foram duas ocorrências. Em agosto, houve problemas nas operações do sistema de negociação de ações via Internet ("home broker"). Já no mês passado, todos os negócios com derivativos na BM&F ficaram suspensos entre 12h32 e 14h10 também por problemas na rede.

Essa série de contratempos levanta a dúvida se a BM&FBovespa está pronta para colocar em prática seu ambicioso projeto de internacionalização. O Valor procurou o presidente da Associação Nacional das Corretoras (Ancor), Manoel Felix Cintra Neto, para saber se a entidade tomará alguma medida com relação aos problemas da bolsa, mas não obteve retorno até o fechamento desta edição. Desde a abertura de capital da bolsa, as corretoras reclamam que não conseguem ser ouvidas pela BM&FBovespa. (Colaboração: Angelo Paviani)

Fusões e aquisições: a consolidação sempre traz benefícios?

PALAVRA DO GESTOR



RODRIGO SANTOS

Neste ano, o setor de alimentos tem testemunhado um intenso ritmo de fusões e aquisições. Em maio, a Perdigão e a Sadia anunciaram a intenção de fundi-se, criando a Brasil Foods, uma gigante do setor de alimentos. O anúncio foi bem recebido pelo mercado, que absorveu uma oferta primária de mais de R\$ 3 bilhões, utilizada na reestruturação financeira da Sadia. Em setembro, vimos a aquisição da Seara pela Marfrig, que marca um avanço de mais de 100% nas suas atividades de aves no Brasil, além de trazer uma importante marca para a empresa. Pouco antes, a Marfrig já havia anunciado o arrendamento de 12 plantas, um aumento de aproximadamente 30% em sua capacidade de produção no Brasil.

Recentemente, a JBS anunciou o arrendamento de cinco plantas, um aumento de aproximadamente 25% em sua capacidade no Brasil, e as aquisições da Pilgrim's Pride (EUA) e da Bertin, tornando-se a maior companhia de alimentos do mundo em termos de faturamento.

Em geral, movimentos de consolidação trazem benefícios ao setor. Com a eliminação de um concorrente, reduz-se a competição na indústria e incrementa-se o poder de barganha de clientes e fornecedores. Do mesmo modo, combinações entre empresas tendem a trazer economias e possibilidades de novos negócios, as chamadas sinergias. No entanto, movimentos dessa natureza e dessa magnitude

não são isentos de riscos. Podemos destacar, em especial, riscos de três naturezas distintas:

1) **Riscos organizacionais:** Os desafios enfrentados pelas empresas em fusões e aquisições não devem ser desprezados. Pessoas, processos e sistemas são fatores que podem contribuir para determinar a diferença entre o sucesso e o fracasso de uma empresa. Definir perfis a serem buscados, identificar, atrair, reter e reter talentos, criar e implementar processos eficientes de trabalho e uma cultura orientada à criação de valor também não são desafios pequenos. Dependendo do porte das empresas, a combinação de seus sistemas de informação também pode ser um fator determinante na velocidade e na eficácia da integração. Esses fatores podem fazer a diferença entre uma gestão com boas decisões e controles adequados e uma gestão com um nível de risco e incerteza elevados. Quando não, depa-

ramos com uma transição de porte transformado, como as recentemente anunciadas, é preciso analisar se é razoável esperar que pessoas, processos e sistemas venham a ser integrados adequadamente e se não haverá destruição de valor como, por exemplo, a perda de pessoas-chave, conflitos culturais entre as empresas etc.

2) **Riscos econômicos:** A alocação de recursos para fusões e aquisições mostra que, frequentemente, o maior ganhador em uma aquisição é o comprador. A famosa maldição do vencedor: acabar pagando pela empresa adquirida um valor superior ao razoável.

3) **Riscos financeiros:** Quando

movimentos de consolidação são feitos por meio de alavancagem a custos nacionais, há um aumento do retorno potencial, mas também do risco. Momentos de crise são férteis para nos lembrar que comportamentos desadequados do câmbio, impactos negativos sobre a demanda, pressões no custo de matérias-primas e outros movimentos que, infelizmente, fazem parte da vida das empresas, podem colocar em cheque empresas excessivamente alavancadas.

Diante desses riscos e incertezas, deve-se questionar as razões que levam os executivos de empresas a seguir adiante em transações que parecem fazer pouco sentido. O sentimento de perder a liderança, de ficar para trás, muitas vezes leva executivos a tomar decisões que buscam exclusivamente o crescimento, quando o foco deveria estar em maximizar o retorno sobre o capital empregado. Não se deve desprezar a natureza humana em situações co-

mo essas, especialmente quando o histórico recente de aceitação de transações similares é favorável.

Será interessante observar a evolução do setor de alimentos e das empresas envolvidas em um horizonte de três a cinco anos. Se por um lado os benefícios da consolidação podem ser significativos — e uma boa gestão pode amplificar esse efeito para algumas empresas —, os males da indisciplina e da irracionalidade econômica e financeira certamente deixarão sua marca em alguns casos.

Rodrigo Santos é sócio da Oceana Investimentos
E-mail: rodrigo@oceanainvestimentos.com.br

Este artigo reflete as opiniões do autor, e não do jornal Valor Econômico. O jornal não se responsabiliza e nem pode ser responsabilizado pelas informações acima ou por prejuízo de qualquer natureza em decorrência do uso destas informações.